

**Е.М.Григорьева  
Ю.А.Тарасова**

**ФИНАНСОВЫЕ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЕ  
СТРУКТУРЫ: ТРАНСФОРМАЦИЯ ПОД  
ВЛИЯНИЕМ РЫНОЧНОЙ КОНЪЮНКТУРЫ**

**Монография**

Санкт-Петербург  
2010

УДК 336  
ББК 65  
Ф 59

**Рецензенты:**

д-р экон. наук, проф. Е.М.Рогова, заведующая кафедрой  
"Финансовый менеджмент и финансовые рынки"  
Санкт-Петербургского филиала ГУ-ВШЭ;

к.э.н, доцент Козлова Ю.А., ГУАП.

Григорьева Е. М., Тарасова Ю. А. Финансовые предпринимательские структуры: трансформация под влиянием рыночной конъюнктуры. Монография. – СПб.: ИД «Петрополис», 2010. – 368 с.

В работе проведено исследование поведения субъектов финансового пространства - предпринимательских структур, их хозяйственная деятельность на коммерческой и некоммерческой основе. Акцент сделан на финансовых посредниках нестраховой и страховой сферах, производящих принципиально новые финансовые продукты и предоставляющие конвергируемые финансовые услуги.

Уделено внимание интеграционным процессам, протекающим на финансовом пространстве. Происходят существенные структурные изменения на рынке финансовых продуктов и услуг. Такие изменения совершаются под влиянием многих факторов, в том числе: глобализация экономики, развитие информационных технологий, либерализация рынка, усиление конкуренции, стремление диверсифицировать узкий круг финансовых услуг, повышение финансовой грамотности населения. Рыночная стратегия представителей финансового пространства приводит к взаимным межотраслевым слияниям и поглощениям, созданию альянсов.

ISBN 978-5-9676-0335-8

© Е.М.Григорьева, 2010.

© Ю.А.Тарасова, 2010.

© ИД «Петрополис», 2010.

## ВВЕДЕНИЕ

Актуальность исследования процессов возникновения, преобразования, трансформации, отмирания субъектов финансового пространства экономики может быть объяснена глобальными общественными изменениями, происходящими в мире на протяжении нескольких последних десятилетий, меняющих облик современной цивилизации.

В нашей работе изучению подвергаются такие субъекты финансового пространства, как финансовые предпринимательские структуры, то есть все участники финансового пространства:

- имеющие в основе своей хозяйственной деятельности финансовые операции (на коммерческой и некоммерческой основе),
- производящие финансовые продукты и предоставляющие финансовые услуги,
- получающие доход от таких продуктов и услуг,
- позиционирующие себя, на соответствующем сегменте (нескольких сегментах) финансового пространства.

Финансовые предпринимательские структуры на рынке представлены в основном финансовыми посредниками. Финансовый посредник - это кредитно-финансовый институт, который аккумулирует денежные средства, мобилизует их на рынке ссудных капиталов в виде кредитов и вложений в различные ценные бумаги.<sup>1</sup> В современных условиях это определение можно значительно расширить, поскольку банки, инвестиционные компании, фонды, страховые компании не только выдают кредиты и вкладывают средства в ценные бумаги. Речь идёт о финансовых продуктах, предлагаемых и предоставляемых финансовыми посредниками своим клиентам и контрагентам. Предоставление таких продуктов связано с применением финансовых технологий. Кроме то-

---

<sup>1</sup> Большой экономический словарь / под ред. А.Н. Азрилияна. – 6-е изд., доп. – М.: Институт новой экономики, 2004. - 1376 с.

го, наблюдается масштабное развитие некоммерческого сегмента на финансовом пространстве. Представителями некоммерческого сектора выступают потребительские кооперативы, активно привлекающие пайщиков и выдающие ссуды на их нужды.

Основная тенденция развития и изменения на современном финансовом пространстве заключается в кризисе индустриальной цивилизации и соответственно в попытках его преодоления. Кризис индустриального способа производства проявляется в нарастании массы негативных явлений, усилении отчуждения во всех сферах. Глобализация экономики усиливает риски хозяйственных потерь во время мировых кризисов.

В целом современная цивилизация стала более неустойчивой - и актуальнейшей проблемой стало восстановление нарушенного равновесия на всём экономическом пространстве. Требуются новые подходы, как в системе общественного устройства развитых стран, так и в экономической науке для перехода к новому состоянию динамического равновесия экономической системы в целом.

Усложнение профессиональной структуры экономики вызывается передовыми технологиями. Разнообразные некоммерческие организации начинают играть все большую роль в экономике, удовлетворяя растущие потребности граждан и корпораций в различных услугах некоммерческого характера. Важнейшее место в новом общественном устройстве может занять теория и практика современного некоммерческого сектора.

Современный некоммерческий сектор призван разрешить важнейшую задачу - сбалансировать интересы частного, корпоративного и общественного характера, имеющие по преимуществу экономическую природу. Экономическая система некоммерческого сектора начинает участвовать в межсекторных обменных процессах, являющихся резуль-

татом агрегирования индивидуальных, групповых или совокупных экономических действий, выражающих соответствующие уровни экономических интересов.

Непроизводственные кооперативы, как составная часть кооперативного движения, а не как элемент современного некоммерческого сектора, изучались уже давно. Среди исследователей кооперации - русские ученые Н. И. Бухарин<sup>2</sup>, М. И. Туган-Барановский. В условиях рыночных реформ в изучение проблем развития системы кредитной кооперации значительный вклад внесли И. Л. Бубнов, В. Ф. Башмачников, Т. Н. Никулин, А. М. Мазурицкий, В. М. Пахомов, П. М. Советов.

Вместе с тем, отношения субъектов в финансовом пространстве, как правило, не рассматриваются в качестве самостоятельного объекта анализа, а описываются в контексте вопросов государственного регулирования этих отношений или общих проблем развития экономики. В работах многих авторов делается акцент на разработку механизма кредитных отношений реального сектора экономики и финансовых структур (коммерческого и некоммерческого характера). Таким образом, современная система научных знаний об отношениях финансовых предпринимательских структур не отвечает на ряд актуальных вопросов и нуждается в развитии, особенно с позиций рассмотрения некоммерческих кредитных организаций как финансовых предпринимателей.

Анализ экономической литературы и работ по некоммерческому сектору позволяет сделать вывод о том, что практически единственной научной концепцией, в которой делаются попытки объяснить экономическими мотивами неэкономические действия людей в сфере общественной жизни, является «теория общественного выбора» как составная часть «неоинституционализма». Теория общественного выбора изучает

---

<sup>2</sup> Бухарин Н.И, Путь к социализму. - Новосибирск: Наука, 1990; Бухарин Н.И. Проблемы теории и практики социализма. - М.: Изд-во политической литературы, 1989; Бухарин: человек, политик, ученый. - М.: Изд-во политической литературы, 1990.

различные способы и методы, посредством которых люди используют правительственные учреждения в своих собственных интересах. В качестве самостоятельного направления экономической науки она сформировалась в 50 - 60-х годах XX века.<sup>3</sup> Создатели теории – К. Виксель, Дж. Бьюкенен, Г. Таллок.

Необходимо уделить внимание интеграционным (диффузным) процессам, происходящим на финансовом пространстве. Достаточное время – с середины прошлого века – происходят существенные структурные изменения на рынке финансовых продуктов и услуг. Такие изменения происходят под влиянием многих факторов, среди которых необходимо сделать акцент на следующих: глобализация экономики, развитие информационных технологий, либерализация рынка, усиление конкуренции, стремление диверсифицировать узкий круг финансовых услуг, повышение финансовой грамотности населения.

Рыночная стратегия современных представителей финансового пространства предполагает:

- расширение каналов сбыта финансовых продуктов и услуг,
- захват смежных секторов финансового пространства, что способствует диверсификации рисков,
- уменьшение операционных расходов,
- увеличение клиентской базы.

Применение такой стратегии, как показывает мировой опыт, приводит к взаимным межотраслевым слияниям и поглощениям, созданию альянсов. При этом процессы консолидации и конвергенции на финансовом пространстве происходят по двум направлениям: глобализации (пересечение границ государств) и межотраслевым процессам (изменение границ сфер деятельности участникам финансового рынка).

---

<sup>3</sup> Нуреев Р.М. Курс микроэкономики. - М: НОРМА, 2008. с.448-449.

Процесс конвергенции ведёт к стиранию границ между традиционными поставщиками финансовых продуктов и услуг. Конвергенция на рынке финансовых продуктов и услуг создаёт фактически новый вид поставщиков финансовых продуктов и услуг, сочетающих в себе элементы страховых компаний, банковских, брокерских учреждений.

Можно определить и систематизировать положительные и отрицательные аспекты процесса финансовой конвергенции. Так, наиболее значимым положительным аспектом выступает синергетический эффект, который достигается усилением эффективности одних финансовых преимуществ за счёт других, а именно – способность достигнуть повышения прибыльности путём объединения усилий банков и страховщиков. Например, синергетический эффект банкострахования в области пенсионного обеспечения и управления активами, риск-менеджмента и секьюритизации.

Среди отрицательных аспектов можно выделить наиболее значимые. Банковский капитал, учитываемый при оценке платежеспособности страховой компании, одновременно не всегда будет являться гарантом выполнения обязательств последней. Кроме того, негативным проявлением конвергенции выступает выход нестраховых организаций на рынок страховых услуг с более выгодным представлением различных банковско-страховых продуктов. Кроме внутренней конкуренции страховщиков между собой, появился ряд организаций, оказывающих такие услуги. Ситуация осложняется появлением новых методов управления рисками, основанных на сочетании (конвергенции) страховых и финансово-банковских технологий. Например, *«альтернативная передача риска»* (alternative risk transfer, ART).

На рынке страхования наблюдается характерный для мирового рынка процесс финансовой конвергенции (взаимопроникновение промышленного, банковского и страхового капитала). Он реализуется в

виде создания холдингов или ФПГ, внутри которых создаются и страховые (кэптивные) компании. Кэптивы работают не только в рамках создавших их организаций, но и предоставляют услуги другим клиентам, что серьезно влияет на сложившуюся конкуренцию. По-прежнему применяются так называемые серые (или псевдостраховые) схемы: в середине 90-х годов XX века они осуществлялись через заключение договоров личного страхования и страхования кредитов, сейчас через создание перестраховочных, дочерних и кэптивных компаний.

Современный мировой финансовый рынок представлен несколькими вариантами интегрированных финансовых услуг: полная интеграция или универсальный банк (allfinance or allfinanz), материнской компанией является банк или страховая организация (bancassurance), холдинги или ФПГ. Проникновение в страхование финансово-промышленного капитала и создание финансовых конгломератов с участием банков в России соответствует мировым процессам - финансовой конвергенции (создание страховых групп, кэптивных компаний...)

Банки как лидирующие институты финансовой конвергенции имели определенные предпосылки для возникновения подобной ситуации. Они обладают гибкостью при реализации своей главной посреднической роли на финансовом рынке, могут создавать «дочек» для продвижения иных небанковских сфер деятельности, постепенно стали конкурентами страховых организаций, способствовали возникновению финансовых конгломератов.

В свете последних кризисных явлений на финансовом рынке отмечается низкая реакция государства на его организационные трансформации; отмечено усиление контроля над традиционными финансовыми продуктами и услугами (например, регулирование процентных

ставок), в то время как процессы финансовой конвергенции менее оцениваются и контролируются соответствующими надзорными органами.

Работа состоит из пяти глав. В первой главе рассматриваются финансовые структуры с точки зрения предпринимательской деятельности и как координаторы финансовых и экономических процессов. Для раскрытия главы вначале рассматривается экономическая природа самого предпринимательства, его особенности на финансовом пространстве. Затем оценивается уровень присутствия финансовых предпринимательских структур на современном рынке финансовых продуктов и услуг, а также структура и динамика транзакционного сектора экономики.

Во второй главе сделан акцент на регулирование финансовых отношений со стороны государства. От государственного регулирования деятельности финансовых структур зависит жизнеспособность других отраслей экономики и государства в целом. Финансовые показатели деятельности предпринимательских структур, сложившихся под воздействием существующей системы государственного регулирования, это подтверждают. Особое внимание уделено роли государства в системе снижения транзакционных издержек.

Третья глава посвящена проблеме выбора оптимальной структуры состава предпринимательских структур. Для раскрытия темы расставляются приоритеты в развитии представителей финансовых предпринимательских структур. Существуют модели, которые позволяют наилучшим способом решить проблему выбора структуры. Например, модель Чакраборти – Рэя. Использование эконометрического подхода также позволяет определиться с той структурой финансового рынка, которая будет необходимой при данных условиях развития. В главе оценивается влияние качества работы предпринимательских структур на развитие экономики России.

Четвёртая глава охватывает вопросы, связанные с социально-экономическими, юридическими условиями, предпосылками возникновения, становления некоммерческого финансового предпринимательства. Представлены некоторые цифры и факты российских, в том числе петербургских, некоммерческих организаций. Среди существующего многообразия форм некоммерческих организаций интерес представляют кооперативы. Кредитная кооперация рассматривается как альтернатива банковской организации, как конкурент на рынке финансовых услуг.

Заключительная глава представляет изучение феномена финансовой интеграции на финансовом пространстве. Такой феномен заключается в том, что этот процесс происходит на базе кредитных, производственных, инвестиционных и страховых операций. Каждая из организаций, занимающаяся проведением этих операций, имеет серьёзные отличительные черты, как в законодательном, так и в экономическом смысле. Они не могут осуществлять другой вид деятельности, кроме своей собственной. Только процесс конвергенции позволил соединить, объединить и дать новое направление в развитии финансовой деятельности. Существуют различные формы объединения капиталов разных организаций, но в данной работе подробно будет рассмотрено только банкострахование. При этом данный процесс будет рассмотрен, как в докризисный, так и в после кризисный период развития страхового рынка России.

Подобные процессы и их изменения иллюстрируют степень развитости экономической системы, поэтому их необходимо изучать, используя всевозможные методы проведения анализа.

# ГЛАВА I. ИНСТИТУТЫ ФИНАНСОВЫХ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИХ СТРУКТУР КАК НАИЛУЧШИЕ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ КООРДИНАТОРЫ

## 1.1. Экономическая природа предпринимательства

В качестве научного термина понятие «предприниматель» появилось в работах известного английского экономиста начала XVIII века Ричарда Кантильона. Он разработал первую концепцию предпринимательства и под предпринимателем понимал человека, действующего в условиях риска. Риск возникает в связи с необходимостью продажи товара в условиях его ценовой неопределенности при уже произведённых затратах.<sup>4</sup>

Положение Р. Кантильона развили французы К. Бодо, Р. Торго, обусловившие предпринимательскую деятельность такими необходимыми условиями, как наличие у предпринимателя информации о конъюнктуре рынка, необходимых технологических знаний и, самое главное, - капитала.<sup>5</sup> Капитал обеспечивал предпринимательский доход, если не возникали форс-мажорные обстоятельства, получение дохода – экономическая суть предпринимательства. «Большая Советская Энциклопедия», «Экономическая энциклопедия - политическая экономия», отмечая, что результатом предпринимательской деятельности является доход, дают следующее его определение: «Предпринимательский доход - часть прибыли, остающаяся у функционирующего капитала после выплаты процента за банковскую ссуду».<sup>6</sup>

Развитие научного осмысления категории «предпринимательство» можно охарактеризовать тремя этапами развития. Первый этап - 18 век - связан с концентрацией внимания на несении предпринимателем

---

<sup>4</sup> Кантильон Р. К вопросу о сущности предпринимательства // СПб: Литера плюс, 1996.

<sup>5</sup> Бодо К. Предпринимательство как экономическая категория // М.: Формака, 1993.

<sup>6</sup> Экономическая энциклопедия «Политическая экономия», т.3 // М.: Советская энциклопедия, 1979.

риска. Родоначальником этого направления можно считать Р. Кантильона, который впервые выдвинул положение о риске в качестве основной функциональной характеристики предпринимательства. К последователям этого течения можно отнести И. Тюнена и Г. Мангольдта - представителей немецкой классической школы 19 века, а также американского экономиста Ф. Найта.

Второй этап связан с выделением инновационности как его основной отличительной черты. Наиболее ярким представителем этого течения можно считать Йозефа Шумпетера.

Третий этап показывает отход от одностороннего толкования сути явления и, основываясь на научных изысканиях И. Шумпетера и разработках неоавстрийской школы экономического анализа, построении полифункциональной модели предпринимательства. Основоположниками третьего этапа принято считать Л. Мизеса и Ф. Хайека<sup>7</sup>, которые сосредоточили своё внимание на особых личностных качествах предпринимателя и на роли предпринимателя как регулирующего начала в уравнивающейся экономической системе. Идеи Л. Мизеса и Ф. Хайека нашли своё продолжение в трудах американского экономиста И. Кирцнера, полагающего основной ролью предпринимателя достижение такого регулирования системы, осуществление такой её подстройки, которая обеспечивала бы движение рынков к состоянию равновесия.

Изначально предприниматель является капиталистом. Эту мысль проводил и К. Маркс, когда писал: «...часть прибыли, приходящаяся на долю активного капиталиста, представляется теперь в виде предпринимательского дохода, вытекающего исключительно из операций или функций, которые он совершает в процессе воспроизводства при по-

---

<sup>7</sup> Мизес Л. Социализм. Экономический и социологический анализ: Пер. с нем. – М.: Наука, 1991. – 243 с.

мощи капитала...»<sup>8</sup> Он был сторонник «активных» теорий предпринимательства. Их суть выражалась в том, что предприниматель - лицо, принимающее решения, - является движущей силой процесса предпринимательской деятельности.

Предпринимательство – неотъемлемая часть капиталистических отношений, возникает на определенном историческом этапе: «на первых этапах развития буржуазного общества капиталисты действительно совмещали функции предпринимателя и управляющего. Однако это не исключало того факта, что операции или функции капиталиста были связаны с эксплуатацией наемных рабочих. С усложнением процесса производства и управления им появилась потребность в квалифицированных специалистах – менеджерах, которые взяли на себя труд по управлению капиталистическими предприятиями...»<sup>9</sup>

Получение предпринимательского дохода следует отличать от получения дохода на капитал (Базис 1803). Френсис Уокер писал в 1896 году: «Следует различать тех, кто предоставляет капитал в долг и получает за это процент, и тех, кто получает прибыль благодаря своим организаторским способностям».<sup>10</sup> Первый способ получения дохода на капитал известен ещё с докапиталистических времен как процент на ростовщический капитал. Советский энциклопедический словарь определял: «Ростовщический капитал – первая историческая форма капитала, приносящая его владельцу доход в виде процента. Характерен для докапиталистических формаций, предшественник ссудного капитала».<sup>11</sup>

Точка зрения учёных на предпринимательский процесс с позиции наличия сверхриска и как следствие – получение сверхдохода, имеет под собой посыл, что, принимая на себя риск, предприниматель дейст-

<sup>8</sup> Маркс К. Капитал. Критика политической экономии. Т.2.

<sup>9</sup> Процесс производства капитала // М.: Политиздат, 1983. - с.410-411.

<sup>10</sup> В статьях Фельдмана В.К. Макроэкономика плановой и предпринимательской основы рыночного поведения // Российский экономический журнал, 1997, №5. - с.116.

<sup>11</sup> Советская энциклопедия, 1979. - 1153 с.

вует в условиях неопределённости, что существенно снижает вероятность наступления положительного исхода.<sup>12</sup>

Если обратиться к законодательным основам регламентирования организации и осуществления предпринимательской деятельности, в частности в России, то можно начать с Гражданского Кодекса, где определены возможные организационно-правовые формы ведения финансово-хозяйственной деятельности. Однако все виды предпринимательской деятельности, её масштабы, возможности интеграции и другие значимые моменты в законодательстве прописать невозможно. Так, например, малый бизнес как специфическое явление рыночных отношений, основан, главным образом, на частном капитале. Он, согласно определению ГК РФ, имеет следующие организационно-правовые формы: 1) малое предприятие; 2) индивидуально-частная деятельность с образованием (или без) юридического лица; 3) производственные кооперативы.

Понятие предпринимательства в отношении лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность, рассматривается в российских законах: «Гражданское законодательство реализует отношение между лицами, осуществляющими предпринимательскую деятельность, или с их участием, исходя из того, что предпринимательской деятельностью является самостоятельная, осуществляемая на свой риск деятельность, направленная на систематическое получение прибыли от пользования имуществом, продажи товаров, выполнения работ или оказания услуг лицами, зарегистрированными в этом качестве в установленном законом порядке».<sup>13</sup>

За последнее десятилетие двадцатого и первые годы двадцать первого века, в России, в соответствии с буквой и духом этой статьи зако-

---

<sup>12</sup> Тактаров Г. А., Григорьева Е. М. Финансовая среда предпринимательства и предпринимательские риски. Учебн. Пособие. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 256 с.

<sup>13</sup> Статья 2, п.1, абзац 3 ГК РФ.

на, сложилось представление о предпринимательстве как о малом бизнесе, основанном на частной собственности и реализующем собственные интересы. Становление и развитие в современных условиях крупных предпринимательских структур на основе акционирования, некоммерческих организаций, составивших конкуренцию банковскому сектору, объединение предпринимательской деятельности в сетевой бизнес требует переосмысления сущности предпринимательства. Появился коллективный предприниматель, который может удовлетворить чью-либо потребность. Он и предлагает рынку услуги с целью привлечения внимания к ним, их приобретения, использования и потребления.

Рассмотрение содержания предпринимательской функции в существующей экономике и её оценка предполагает изначально политику, с учётом сложившейся практики, систематизацию видов предпринимательской деятельности.

В экономической литературе наиболее распространено выделение следующих видов предпринимательской деятельности: производственная, коммерческая и финансовая (финансово-кредитная).

При этом их часто связывают с фазами воспроизводства: производство - распределение - обмен - потребление.

При таком подходе первый вид предпринимательской деятельности охватывает производство и потребление товаров (услуг), сбор, обработку и предоставление информации, создание духовных ценностей и т.п. для последующей реализации их потребителям.<sup>14</sup>

Второй вид предпринимательской деятельности означает распределение и потребление, то есть наличествуют товарно-денежные отношения, торгово-обменные операции, то есть перепродажа товаров и услуг. В отличие от производственного предпринимательства, здесь нет необходимости обеспечения производственными ресурсами, связанны-

---

<sup>14</sup> Грузинов В. П., Грибов В. Д. Экономика предприятия. М.: Финансы и статистика, 2001. с.144.

ми с выпуском продукции. Технология такова, что цена реализации общей товарной массы должна быть существенно выше исходной цены. Спрос в выбранном сегменте рынка должен быть достаточно высоким, что обеспечивало бы: как минимум - постоянный спрос, а как максимум - высокую оборачиваемость.

Наконец, финансовое предпринимательство есть обмен. Объектом купли-продажи выступает специфический товар: деньги, валюта, ценные бумаги. Другими словами, обмен финансовых активов - одних на другие - позволяет обеспечить получение прибыли. Технология проведения сделки в этом случае аналогична технологии коммерческого предпринимательства с той лишь разницей, что товаром здесь выступают финансовые активы. Финансовые предприниматели участвуют в сделках на рынке денег. Участниками рынка денег выступают коммерческие банки, фондовые биржи, коммерческие фонды, брокерские конторы, предприятия, организации, дилеры-предприниматели и т.д. (типы финансовых структур будут рассмотрены ниже). Процесс таких сделок сводится к тому, чтобы привлечь потенциального покупателя денег или иных финансовых активов и заинтересовать его. В таком процессе участник рынка может являться первичным обладателем «товара», а может выступать в роли ростовщика, посредника. В любом случае целью проведения сделок является получение прибыли.

Рынок денег (финансовых активов) отличается высокой ликвидностью, высоким уровнем риска (следовательно, высоким уровнем доходности), рыночная конъюнктура на нём быстро меняется. Финансовое предпринимательство, как никакой другой вид предпринимательской деятельности, нуждается в наиболее достоверной информации, глубоком фундаментальном и техническом анализе.

Посредством финансовых предпринимательских структур реализуются основные функции предпринимателя, а именно:

- ✓ проявление инициативы по соединению других ресурсов для производства банковских услуг и продажи специфического товара – денег;
- ✓ принятие основных неординарных решений по управлению;
- ✓ внедрение инноваций путём производства нового вида услуг или совершенствования и радикального изменения технологического процесса работы;
- ✓ несение ответственности за экономический риск, связанный со всеми вышеуказанными факторами.

Вышеназванные виды предпринимательской деятельности, будучи относительно самостоятельными, в то же время дополняют друг друга, более того, один из них может «содержаться» в другом.

Предпринимательство как вид деятельности осуществляется в производственной и в коммерческой сфере экономики. Правда, встречаются точки зрения, когда сфера распространения предпринимательства ограничивается исключительно производством. Так, Ю. М. Осипов считает, что предпринимательство - «делание денег из денег, но... Обязательно посредством полезной производительной деятельности – изготовления продукта или оказания услуги».<sup>15</sup>

Эта точка зрения получила в экономической литературе достаточно широкое распространение. Это не противоречит и сегодняшней российской практике, когда предпринимательство в сфере коммерции (торговых услуг) имеет большой удельный вес.

Наиболее предпочтительным представляется подход, в соответствии с которым разные виды предпринимательства рассматриваются как взаимодополняющие и равно необходимые для общества.

При этом, несмотря на несомненный приоритет первого из перечисленных видов, связанного с осуществлением непосредственных

---

<sup>15</sup> Основы предпринимательского дела. Благородный бизнес / Под редакцией Ю. М. Осипова. - М., 1992. - с.5.

производственных функций, важность и необходимость для общества второго, связанного с осуществлением функций посредничества, также не подлежит сомнению. Если от первого зависят такие макроэкономические параметры, как общественное богатство, жизненный уровень и т.д., то второй, в конечном счёте, способствует ускорению оборачиваемости капитала, насыщению рынков, росту производительности труда за счёт его специализации и т.п.

Возможны и другие классификации предпринимательской деятельности по её видам в зависимости от выбранного критерия. Например, возможна классификация предпринимательства в зависимости от формы собственности, размера предприятия и его основного профиля, а также от социальных характеристик самого субъекта предпринимательства, его системы ценностей, образовательного и культурного уровня и т.д.

## **1.2. Предпринимательство на финансовом пространстве**

В рыночной экономике большинство денежных сбережений осуществляется домашними хозяйствами, а большинство финансовых инвестиций – фирмами. Финансовое пространство включает в себя финансовый рынок, который представляет собой набор механизмов, осуществляющий перемещение потока денежных средств от первых ко вторым. Исследуя подходы к функционированию финансового рынка, можно отметить, что, по мнению учёных, конца девятнадцатого - начала двадцатого века, его механизм сводился в основном к трансформации сбережений домашних хозяйств в инвестиции.<sup>16</sup> В последние десятилетия, скорость передачи информации, развитие информационных технологий вызывают формирование финансовых инноваций, вследствие чего структура финансового рынка, его механизм стал более слож-

---

<sup>16</sup> Доллан Э. Дж. и др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Пер. с англ. В. Лукашевича и др. / - СПб, 1994. - с.13.

НЫМ.

Необходимо сразу отметить, что какой-либо единой классификации функций финансовых рынков не существует, но предлагаемые альтернативные варианты схожи и во многом перекрывают друг друга. Так, например, Джозеф Стиглиц выделяет семь функций финансовых рынков в экономике: 1) передача капитала от сберегающих агентов к заёмщикам и инвесторам; 2) агломерация капитала; 3) отбор проектов; 4) мониторинг использования средств по проектам; 5) обеспечение выполнения (инфорсмент) контрактов; 6) передача и разделение рисков; 7) диверсификация рисков.<sup>17</sup>

Другой авторитетный американский экономист - Росс Ливинь - предлагает классификацию, состоящую из пяти пунктов:

- 1) предоставление информации *ex ante* о возможностях инвестирования и распределёния капитала;
- 2) мониторинг инвестиций и осуществление корпоративного управления после осуществления финансирования;
- 3) упрощение диверсификации и управления рисками;
- 4) мобилизация сбережений;
- 5) содействие обмену товарами и услугами<sup>18</sup>.

Видно, что классификация по Стиглицу фактически повторяет вариант Ливиня, за исключением последнего пятого пункта. Исключительно из соображений компактности изложения воспользуемся в дальнейшем анализе классификацией Ливиня.

Рассмотрим её первый пункт. Безусловно, оценка деятельности фирм, их менеджеров и рыночных условий, которая предшествует принятию инвестиционного решения, сопряжена со значительными транзакционными издержками. На этой стадии речь идёт в основном об из-

---

<sup>17</sup> Григорьев Л., Гурвич Е., Саватюгин А. Анализ и прогноз развития финансовых рынков в России. М.: ТАСИС, 2003. с. 18-19.

<sup>18</sup> Levine R. Finance and Growth. NBER Working paper № 10766, September 2004. p.35-37.

держках поиска информации и измерения, а также об издержках заключения контракта. Так как рациональные экономические агенты, обладающие сбережениями, но не имеющие возможности самостоятельно оценить проект, не станут осуществлять инвестиции в условиях нехватки и/или асимметричности информации, то транзакционные издержки являются серьёзным барьером, препятствующим оптимальной по Парето аллокации капитала в экономике.

Финансовые посредники (банки, инвестиционные фонды и т. п.) облегчают принятие инвестиционных решений, уменьшая транзакционные издержки. Это ведёт как к совокупному росту физического капитала в экономике, так и к улучшению его распределёния, поскольку предполагается, что финансовые посредники, обладающие наиболее полной и достоверной информацией о фирмах, нуждающихся в финансировании, в условиях редкости капитала направят его в проекты с наибольшей отдачей. Здесь закономерно отметить, что отбор наиболее эффективных предпринимательских структур во многом эквивалентен определению самых передовых и перспективных технологий. Таким образом, своими действиями финансовые посредники могут стимулировать инновационный процесс, подталкивая предпринимателей к созданию, по выражению Й. Шумпетера, новых «комбинаций».

Высокое качество корпоративного управления также позитивно отражается на экономическом росте. Оно позволяет существенно сократить вероятность конфликта во взаимоотношениях акционеров и менеджмента компаний, смягчить известную проблему «принципал-агент». Чем выше степень контроля над деятельностью фирмы со стороны акционеров и кредиторов, которые ставят перед менеджерами задачу максимизации стоимости компании, тем больше у последних стимулов к эффективным вложениям, а у отдельных экономических агентов – к вложениям в производство и инновации.

Что касается структуры акционерного капитала, то признаётся, что большая распылённость акционерного капитала скорее благо, чем недостаток. Однако если допустить наличие серьёзных несовершенств финансовых рынков, то у отдельных акционеров, владеющих незначительными долями капитала, неизбежно возникнут проблемы с осуществлением адекватного корпоративного управления. Каждый из них не стремится осуществлять дорогостоящие меры по осуществлению корпоративного управления индивидуально, ожидая, что их предпримут другие. В результате в выигрыше остаются только менеджеры, которые в условиях ослабленного контроля склонны тратить средства фирм на личное обогащение, а не направлять их в наиболее доходные проекты.<sup>19</sup> При этом они довольно успешно могут перехватывать контроль над советами директоров и манипулировать ими.

Однако высокая концентрация акционерного капитала сопряжена, пожалуй, с ещё большими проблемами. В этом случае конфликт разворачивается между крупнейшим акционером и остальными, так называемыми миноритарными владельцами акций. Крупнейший акционер может реализовывать разнообразные модели оппортунистического поведения: «выводить» активы фирмы, навязывать заключение экономически невыгодных контрактов с компаниями, которые он контролирует, и т. д. В такой ситуации велик риск возникновения перекрестных холдингов – «чеболей», «кумовского» капитализма, которые отнюдь не способствуют стабильному развитию экономики, как показывает практика азиатского кризиса 1997 - 1998 годов.

Прозрачность корпоративного управления положительно воздействует на экономический рост и за счёт того, что упрощается доступ к финансовым ресурсам. В развитых экономиках издержки, связанные с асимметричностью информации, верификации и контроля менеджмен-

---

<sup>19</sup> Levine R. Op. cit. p. 11 - 12.

та, относительно невелики, благодаря чему стоимость внешнего рыночного финансирования приближается к стоимости инвестирования из собственных средств. Помимо этого, прозрачность корпоративного управления смягчает проблему рационирования кредитов (credit-rationing).

В развитых странах фондовый рынок функционирует как эффективный инструмент обеспечения должного уровня корпоративного управления: зарплата менеджеров привязывается к капитализации компании, а над фирмами-неудачниками нависает риск поглощения. В развивающихся странах качество корпоративного управления оставляет желать лучшего, ограничивая потенциал экономического роста. Так, в Бразилии кумулятивные потери компаний реального сектора в 1993 - 1998 года из-за превышения средневзвешенных издержек привлечения капитала над доходностью хозяйственной деятельности, составили 46% от суммы инвестиций, в Аргентине и Чили – 19,8% и 6% соответственно. Тогда как в США за этот период рентабельность капитальных вложений превышала средневзвешенные издержки финансирования на 2,8%.<sup>20</sup>

Финансовые рынки могут также стимулировать экономический рост за счёт диверсификации и разделения рисков. Речь идёт о межотраслевом (cross-sectional), межвременном (intertemporal) риске и риске ликвидности. Финансовые рынки могут уменьшать индивидуальный риск конкретных проектов, фирм, отраслей, регионов и стран, например, путём диверсификации. Возможность сформировать широко диверсифицированный портфель повышает склонность экономических агентов к вложению в более рискованные и, соответственно, более доходные проекты и позитивно отражается на инновационном процессе.

Под уменьшением межвременных рисков понимается способность

---

<sup>20</sup> Сергиенко Я. Финансовая модель экономических изменений в условиях неразвитых институтов // Вопросы экономики. 2002. № 9. с. 83—84.

финансовых рынков предоставлять возможности для минимизации рисков, которые не могут быть диверсифицированы в данный конкретный момент времени. Типичный пример - защита от негативного макроэкономического шока путём инвестирования в актив, приносящий относительно невысокий доход в фазе роста и относительно более высокий - в период рецессии.

В соответствии с теорией предпочтения ликвидности известно, что экономические агенты требуют более высокой доходности долгосрочных капиталовложений. Поэтому если финансовые рынки не обеспечивают выполнения этой закономерности, то подрывается долгосрочный потенциал экономического роста. «Длинных» денег лишаются многие долгосрочные проекты, в том числе связанные с НИОКР. При этом для венчурных проектов важным условием успеха является отсутствие непреодолимых ограничений на дополнительное финансирование в ходе реализации проекта.

Ликвидные финансовые рынки проще справляются с ещё одной своей функцией - мобилизацией сбережений экономических агентов. И чем больше индивидуальных инвесторов вовлечено в орбиту финансовых рынков, тем больше капитала для осуществления долгосрочных проектов, тем проще разделить риски между ними, так как в этом случае финансовые инструменты будут характеризоваться меньшей нарицательной стоимостью и будут более доступными для осуществления широкой диверсификации портфелей экономических агентов.

Финансовые рынки также могут способствовать углублению специализации и разделению труда, если функционируют достаточно эффективно. Они уменьшают трансакционные издержки, стимулируя обмен и торговлю. Рост числа трансакций, в свою очередь, обуславливает необходимость применения более узких навыков и технологий, углубляя специализацию.

В Федеральном Законе № 117-ФЗ от 23.06.1999 года «О защите конкуренции на рынке финансовых услуг» дано определение рынка финансовых услуг. Это сфера деятельности финансовых организаций на территории РФ или её части, определяемая исходя из места предоставления финансовой услуги потребителям.

Примечательно, что в данном случае имеет место «законодательный постулат» того, что товаром на финансовом рынке выступает финансовая услуга. В то время как сложное сочетание нескольких финансовых услуг вместе с предоставлением ссудного капитала, оптимизацией риска, возможностью получить сверхдоход, представляется нам финансовым продуктом. Инновационная составляющая предпринимательской деятельности на финансовом рынке, которая нами ни в коем случае не приуменьшается, предполагает формирование сложных финансовых продуктов. Наиболее простым примером может служить процесс финансовой конвергенции, когда происходит взаимное проникновение, ведущее к универсализации и преследующее цель - захват смежных секторов финансового рынка.

Таким образом, на наш взгляд, целесообразно использовать расширенную терминологию – рынок финансовых продуктов и услуг (РФПУ), что позволит более полно отражать результаты исследования.

Механизм финансового рынка предполагает наличие каналов финансирования: прямых и косвенных. Прямые каналы финансирования - это:

- а) капитальное финансирование – любое соглашение, по которому фирма получает денежные средства для осуществления инвестиций в обмен на долевое участие в собственности на эту фирму (например, продажа корпорациями обыкновенных акций);
- б) финансирование путём получения займов – соглашение, со-

гласно которому фирма получает денежные средства для осуществления инвестиций в обмен на обязательство выплатить в будущем эти средства заёмщику с заранее оговоренным процентом, причём права на долю собственности на фирму кредитор не получает (например, продажа облигаций).

При косвенном финансировании участниками рынка финансовых продуктов и услуг выступают специальные институты, традиционные и новые, возникшие в процессе финансовой конвергенции, объединённые общим признаком – финансовые посредники. По определению финансовое посредничество - это выпуск ликвидных долговых обязательств с целью получения денежных средств и их последующего вложения в менее ликвидные активы.

В соответствии с главой 4 ГК РФ субъекты финансового посредничества классифицируются по организационной форме и подразделяются на юридические лица: коммерческие организации и некоммерческие организации, физические лица, и на тех, кто не является юридическими лицами (см. рисунок 1.1).

Финансовые посредники являются частью финансовой системы, которая переправляет средства от кредиторов к заёмщикам. Они увеличивают размеры денежных фондов, выпуская свои собственные долговые обязательства, а на вырученные от их продажи средства приобретают долговые обязательства или ценные бумаги, выпущенные другими. Двойной обмен долговыми обязательствами отличает финансовых посредников от других финансовых субъектов, таких как брокеры или дилеры, которые также способствуют передвижению средств от кредиторов к заёмщикам, но не выпускают на рынок собственных долговых обязательств.



Рисунок 1.1.

Классификация субъектов финансовых предпринимательских структур по организационной форме

Финансовое посредничество многообразно и многолико. В качестве финансового посредника может выступать как индивидуальный предприниматель, так и финансовая организация – юридическое лицо, осуществляющие на основе соответствующей лицензии деятельность на рынке финансовых услуг. При этом под рынком финансовых продуктов и услуг подразумевается сфера деятельности финансовых организаций на территории Российской Федерации или её части, опреде-

ляемая исходя из места предоставления финансового продукта и услуги потребителям.

Финансовое предпринимательство выходит из финансового посредничества, являясь фазой более зрелой и развитой. Финансовое посредничество можно назвать ранним бизнесом. Естественно, что современные коммерческие банки выполняют операции, как финансового посредничества, так и финансового предпринимательства.

Кроме того, как уже отмечалось ранее, разнообразие предлагаемых финансовых услуг, их комбинирование, сложное сочетание и превращение в финансовые продукты, процесс финансовой конвергенции позволяет дать расширенную трактовку финансовому посредничеству. Для наиболее полного представления роли финансовых посредников, на наш взгляд, необходимо применение термина «финансовые предпринимательские структуры» (ФПС).

Рисунок 1.2.

Виды ФПС по отношению к собственникам финансовых ресурсов



Классификация финансовых предпринимательских структур по отношению к владельцам финансовых ресурсов представлена на рисунке 1.2.

Первая функция финансовых предпринимательских структур состоит в том, что они приводят активы и долговые обязательства (пассивы) в соответствие с запросами потребителей.

Вторая функция ФПС состоит в том, что они уменьшают риск путём диверсификации активов и пассивов. Третья функция – уменьшение издержек обращения путём специализации на определённых видах финансовых операций и финансовых продуктах.<sup>21</sup>

Продукты и услуги, предоставляемые ФПС, по способу оказания подразделяются следующим образом:<sup>22</sup>

- продукты и услуги ресурсного типа подразделяются: на активные (ориентированные на размещение средств) и на пассивные (закрывающиеся в привлечение средств);
- критерием, определяющим вид услуги, является факт выдачи денежных и иных активов, предусматривающих её исполнение в денежной форме на условиях платности и возвратности;
- трансформационные продукты и услуги – операции ФПС по видоизменению формы средств клиента (конверсионные операции, инвестиционные счета и т.п.);
- расчётные продукты и услуги – пакет по хранению кратковременно свободных денежных средств на условиях свободного распоряжения ими и для проведения текущих территориальных перемещений, в том числе и в другие структуры финансового предпринимательства, в наличной и безналичных формах;

---

<sup>21</sup> Доллан Э. Дж. и др. Деньги, банковское дело и кредитно-денежная политика / Пер. с англ. В. Лукашевича и др.: Под общ. ред. В. Лукашевича, М. Яриева. – СПб, 1994. – с. 142-146.

<sup>22</sup> А. А. Арсланбеков-Фёдоров. Стоимостной анализ коммерческого банка: операционно-структурный аспект. Банковское дело, 2001, № 4, с.11.

- кассовые услуги – услуги, связанные с обслуживанием наличной денежной массы;
- услуги обеспечения – услуги, потребность в которых возникает только при оказании других услуг, сами по себе они клиентам не нужны, например выдача пластиковой карточки, открытие расчетного счета или счета депо;
- нефинансовые услуги.

В мировой практике наиболее широкое распространение получили именно три основных типа указанных выше ФПС (см. таблицу 1.1), в том числе:

- депозитные учреждения (банки),
- контрактные сберегательные учреждения
- инвестиционные посредники.<sup>23</sup>

ФПС как особая форма предпринимательства не пребывают в условиях изоляции. Они функционируют в определенной среде, которая обуславливает их позиции.

---

<sup>23</sup> Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков: учебное пособие для вузов / Пер. с англ. Д. В. Виноградова под ред. М. Е. Дорошенко. – М.: Аспект Пресс, 1999, с.48.

Таблица 1.1

## Классификация финансовых посредников

Вид посредников	Источники средств	Направления использования средств
<b>Депозитные учреждения (банки)</b>		
Коммерческие банки	Депозиты	Промышленные и потребительские кредиты, закладные, государственные ценные бумаги и муниципальные облигации
Ссудо-сберегательные ассоциации	Депозиты	Закладные
Взаимно-сберегательные банки	Депозиты	Закладные
Потребительские кооперативы, кредитные союзы	Займы сбережений	Потребительские кредиты
<b>Контрактные сберегательные учреждения</b>		
Компании по страхованию жизни	Средства от продажи страховых полисов	Корпоративные облигации и закладные
Компании по страхованию от несчастным случаев	Средства от продажи страховых полисов	Муниципальные облигации, корпоративные облигации и акции, государственные ценные бумаги
Негосударственные пенсионные фонды	Взносы работающих граждан	Корпоративные облигации и акции
<b>Инвестиционные посредники</b>		
Финансовые компании	Коммерческие ценные бумаги, акции	Потребительские ссуды и промышленные кредиты
Взаимные (паевые) фонды	Паевые взносы	Акции, облигации
Взаимные (паевые) фонды денежного рынка	Паевые взносы	Инструменты денежного рынка

К внешним условиям окружающей среды относятся:<sup>24</sup>

- экономическая среда определяет наличие и доступность денежных ресурсов, а также величину заёмных средств, к которым готов обратиться бизнес для финансирования своих деловых операций;
- политическая среда оказывает определяющее воздействие на экономическую ситуацию: в определённой степени способы управления экономикой есть результат политических целей и задач находящегося у власти правительства;
- правовая среда накладывает ограничения на условия функционирования любого экономического субъекта, в том числе и ФПС, законы могут быть следствием политической обстановки и результатом давления лоббистов, которые, в свою очередь, могут отражать соответствующие течения в социальной и культурной сферах;
- социально-культурная среда определяет круг потребления; нравственные и религиозные нормы, зависящие от социально-культурной среды, могут оказывать прямое воздействие на образ жизни потребителя и посредством этого на спрос на товары и услуги;
- технологическая среда отражает уровень научно-технического развития, который воздействует на предпринимательство, в частности, в области автоматизации обработки данных, информационных технологий;
- физическая или географическая среда характеризует природные условия, в которых осуществляется предпринимательство: доступность сырья, энергоресурсов, климатические условия и др.; эти факторы оказывают прямое влияние на размещение компа-

---

<sup>24</sup> Хоскинг А. Курс предпринимательства: практическое пособие: Пер. с англ. – М.: Международные отношения, 1993, с.22.

ний и генерируют экономическую среду;

- институциональная организационно-техническая среда, характеризующаяся наличием и разнообразием институтов, с помощью которых бизнес может устанавливать деловые взаимоотношения или вести коммерческие операции: банки-корреспонденты, специализированные фирмы и учреждения по предоставлению профессиональных услуг (юридические, бухгалтерские, аудиторские и т.д.), учебные заведения, агентства по изучению рынка, рекламные агентства, конторы по трудоустройству, транспортные агентства, страховые компании, коммунальные услуги, поставщики, средства связи и передачи информации.

Как любой объект предпринимательства ФПС выполняют ряд традиционных функций:

- финансовая и учётная: мобилизация капитала за счёт средств инвесторов, кредиторов и вкладчиков, накопление доходов, управление использованием капитала и доходов в рамках и вне бизнеса;
- кадровая: отбор и приём на работу в соответствии с потребностями, решение вопросов, касающихся использования работников;
- материально-техническая: приобретение машин и оборудования, а также прочих предметов, необходимых для обеспечения деятельности банка;
- производственная или процессная (применительно к банку): превращение товара и услуг в такой вид, который пригоден для продажи клиентам;
- маркетинговая: определение нужд потребителей и управление процессом обмена между предприятием и его контрагентами.

Значение финансового предпринимательства, в основе которого лежит стремление снизить транзакционные издержки и риски, то есть оптимизировать финансовые рынки, трудно переоценить. Это одно из главных средств влияния на сбережения и инвестиции. 70-90-е годы XX века характеризуются резким ростом инноваций на финансовых рынках ведущих капиталистических стран. Процесс финансового новаторства соответствующего рынка начался с США, перешёл в Японию, а затем охватил все страны Европы.<sup>25</sup>

По мнению специалистов института международного бизнеса и финансов, мотивацией финансовых нововведений является «несовершенство существующего финансового рынка или, наоборот, его развитие, а целенаправленностью - повышение эффективности и (или) расширение рынков, снижение стоимости транзакций, налоговых балластов».

Ими же предложены факторы, вызывающие финансовые инновации, а именно:

- налоговые асимметрии, которые могут быть использованы для получения экономии в налоговых платежах для инвестора или продавца;
- стоимость транзакций, то есть размеры операционных расходов при осуществлении сделок;
- агентские издержки, то есть различные формы компенсаций посредникам, сопровождающим его до потребителя;
- возможности снижения или перемещения риска с одного участника рынка на другого, менее чувствительного к этому риску (или готового рискнуть за дополнительную плату);
- возможности повысить ликвидность того или иного вида активов;

---

<sup>25</sup> F. R. Tdwards, F. S. Mishkin, The Decline of Traditional Barkind: Implications for Financial Stability and Regulatory Policy, FRBNU Economic Policy Review, Ynly, 1995.

- регулярные или законодательные моменты;
- уровень и колебания цен на различных рынках;
- результат исследований соотношения риск - доход и связанные с этим возможности;
- бухгалтерские преимущества, облегчение и удешевление учёта и отчётности;
- технологические инновации финансовых процессов;
- смена типа экономики, турбулентная экономическая среда или быстрые структурные трансформации;
- запаздывающее или неэффективное банковское, административное или уголовное законодательство;
- неопределённые отношения собственности;
- своекорыстная мотивация руководителей-временщиков;
- особенности национальной морали и психологии;
- неравномерность распределения информации.

Перечень вышеприведённых факторов, по всей видимости, нельзя считать исчерпывающим, но и их можно классифицировать по признакам (см. таблицу 1.2).

Разделяя мнение большинства учёных-специалистов об инновационном и высокорисковом характере финансового предпринимательства, можно с уверенностью отнести к этому виду бизнеса вложение финансового капитала в инвестиционные проекты. Имея высокорисковый характер, этот вид вложения финансового капитала нуждается в механизме оценки риска как вероятности неблагоприятного результата инвестиций.

Финансовые предпринимательские структуры (ФПС) занимают центральное место в современных экономических теориях, поскольку их деятельность представляет интерес с точки зрения анализа финансирования экономики. Исследования, посвящённые ФПС, опираются на

две, характерные до 1980 г., модели: неоклассическую теорию фирмы и портфельную теорию. Рассмотрим некоторые аспекты данных теорий.

**Таблица 1.2**

Классификация факторов, вызывающих финансовые инновации

Стоимостной	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Налоговые асимметрии, которые могут быть использованы для получения экономии в налоговых платежах для инвестора или продавца.</li> <li>2. Стоимость транзакций, то есть размеры операционных расходов при осуществлении сделок.</li> <li>3. Агентские издержки, то есть различные формы компенсаций посредникам, сопровождающим его до потребителя.</li> </ol>
Ценовой	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Уровень и колебания цен на различных рынках.</li> <li>2. Бухгалтерские преимущества, облегчение и удешевление учёта и отчётности.</li> </ol>
Рисковый	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Возможности снижения или перемещения риска с одного участника рынка на другого, менее чувствительному к этому риску (или готового рискнуть за дополнительную плату).</li> <li>2. Возможности повысить ликвидность того или иного вида активов.</li> <li>3. Результат исследований соотношения риск – доход и связанные с этим возможности.</li> </ol>
Законодательный	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Регулярные или законодательные факторы.</li> <li>2. Смена типа экономики, турбулентная экономическая среда или быстрые структурные трансформации.</li> <li>3. Запоздывающее или неэффективное банковское, административное или уголовное законодательство.</li> </ol>
Технологический	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Технологические инновации финансовых процессов.</li> <li>2. Неравномерность распределения информации.</li> </ol>
Социальный	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Особенности национальной морали и психологии.</li> </ol>
Личностный	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Своекорыстная мотивация руководителей-временщиков.</li> </ol>

### **1.3. Оценка уровня присутствия финансовых предпринимательских структур на современном рынке финансовых продуктов и услуг**

Согласно стандартной микроэкономической теории, ФПС является предприятием, одна из задач которого - максимизация прибыли на основе повышения эффективности деятельности.

В портфельной теории Марковица и Шарпа, применяемой к ФПС объектом исследования выступали банковские организации. ФСП рассматривается как инвестор, стремящийся с учётом допустимого риска осуществить такую комбинацию активов, которая обеспечит максимизацию прибыли при условии сохранения ликвидности.

Однако границы традиционной микроэкономической теории определены двумя основными гипотезами:

- рациональность индивидуума, т.е. стремление наилучшим образом использовать свои ресурсы для получения максимального результата;
- особенность рынков в условиях развитой конкуренции в раздробленности участников; однородности продукции; свободном доступе на рынки; прозрачности рынка, что означает возможность бесплатного доступа к информации о цене и качестве имеющегося продукта.

Основным преимуществом микроэкономического подхода к концепции финансового посредничества (в нашем случае - предпринимательства) является приравнивание ФПС к предприятию, соответственно руководитель такой структуры выступает предпринимателем. В данном случае ФПС рассматривается как «чёрный ящик», что мало соответствует реальности. Поэтому получила развитие новая микроэкономика предприятия, что обобщено в работе Кория и Вайштейна. Дан-

ная концепция получила развитие в конце 1970-х годов на основе критики трёх гипотез стандартной модели.

Первая гипотеза - рациональность индивидуумов. Рассматривая рациональность индивидуумов, Саймон Г. противопоставляет принципу рациональности, характерному для неоклассического анализа, принцип ограниченной рациональности, более соответствующий поведению индивидуумов, не способных прогнозировать любые возможные случайности, сталкивающихся с неопределёнными ситуациями; решения находятся во взаимодействии, особенно при олигополии.

Принцип ограниченной рациональности стимулирует интерес к процессу принятия решения, а не к их результатам. Кроме того, учитывая несовершенство договоров, условия их выполнения становятся первоочередными, что в результате приводит к оппортунистическому поведению.

Концепция оппортунистического поведения является центральной в работах Уильямсона и рассматривается в аспекте трансакционных издержек. Оппортунистическое поведение означает, что индивидуум не раскрывает имеющуюся у него информацию с целью извлечь из сделки наибольшую выгоду: например, клиент банка не сообщает банкиру при получении кредита о предстоящем существенном изменении его положения (снижении деловой активности).

Различают две формы оппортунистического поведения:

- до заключения сделки приводит к ситуации обратного отбора: асимметрия информации между участниками договора может привести к тому, что только банковские продукты низкого качества становятся предметом сделки.
- после заключения сделки связано с проблемой морального риска в результате поведения одной из сторон, которая не принимает меры по избеганию последствия события, убытки

от которого она несет.

Вторая гипотеза - транзакционные издержки.<sup>26</sup> Первым понятие «транзакционные издержки» ввёл Рональд Коуз в работах «Природа фирмы», «Спор о предельных издержках», «Проблема социальных издержек». Основная задача теории транзакционных издержек: объяснить, кто - фирма или рынок - обеспечивает наилучшую экономическую координацию. Ответ на этот вопрос зависит от транзакционных издержек, то есть затрат, связанных с реализацией сделки, например, затрат на доступ к информации о цене и качестве продуктов, на составление контрактов и контроль за их исполнением.

Три элемента определяют транзакционные издержки: специфический характер активов, являющихся предметом сделки (то есть степень готовности актива к альтернативному использованию); неопределённость и регулярность сделки.

Исходя из этого, фирмы обеспечивают эффективную координацию действий, освобождая индивидуумов от транзакционных издержек. Напротив, в случае традиционных активов, определённости и нерегулярности сделок координация действий через рынок обходится дешевле. Таким образом, каждой организационной форме присуща своя конфигурация издержек. Транзакционные издержки реально стимулируют создание предпринимательских структур в целях освобождения индивидуумов от этих затрат. С этой позиции ФПС освобождают индивидуумов (инвесторов) от затрат на непосредственный выход на финансовые рынки, на поиск информации об эффективности вложений, аккумулируя таковую в своих подразделениях, и т.д.

Третья гипотеза - асимметрия информации и агентские отношения. Предприятие является экономической единицей, включающей несколько групп. Эти группы выполняют различные функции: владельцы

---

<sup>26</sup> Этому вопросу целиком посвящена первая глава. Здесь – повторение в целях наглядности логики рассуждений.

(или акционеры), руководители, кредиторы, персонал, клиенты. Предприятие должно обеспечить координацию действий разных участников процесса, интересы которых различаются, порождая порой конфликтные ситуации.

В этих условиях установление агентских отношений между различными группами, даже если это связано с затратами, позволяет достичь согласованности действий. Теория агентских отношений, развитая Йенсоном и Меклингом и кратко изложенная Кория и Вайнштейном, занимает основное место в теории фирмы, если определить её как «узел договоров».

Наиболее типичным примером агентских отношений является делегирование акционерами крупных ФПС совету директоров конкретной предпринимательской структуры полномочий по управлению ФПС от их имени. Договорные отношения должны содержать механизм стимулирования и контроля, способствующего устранению конфликта интересов.

Теория трансакционных издержек и теория агентских отношений дают представление о фирме и формах её организации, но теория трансакционных издержек акцентирует внимание на сделке, а теория агентских отношений больше внимания уделяет конфликтам интересов и способу их разрешения с помощью методов стимулирования.

Отступление к теории предприятия необходимо для понимания современной финансовой предпринимательской структуры как для обоснования необходимости их присутствия на финансовых рынках, так и для анализа их деятельности.

Итак, рассмотрим деятельность ФПС на рынке в свете современной теории финансового посредничества. Основными операциями ФПС являются пассивные операции по привлечению средств и активные операции по распределению аккумулированных ресурсов. Эта дея-

тельность и является посредничеством на рынке финансовых продуктов и услуг.

Выполняя кредитную и депозитную функции, ФПС обеспечивает аккумуляцию свободных капиталов и ресурсов, необходимых для поддержания непрерывности и ускорения производства и их последующего перераспределения. Реализация данных функций фактически представляет собой сделки между клиентом, как поставщиком ресурсов, и ФПС, а также между банком и заёмщиком. Каждая сделка влечёт за собой транзакционные издержки, величина которых и определяет степень необходимости ФПС на рынке финансовых продуктов и услуг.

Аккумуляция денежных средств и перераспределение временной свободной части общественного капитала делает ФПС одним из важнейших субъектов воспроизводственного процесса, предоставляющим необходимый для обеспечения экономического роста страны капитал в денежной форме. С одной стороны, ФПС функционирует на основе капитала, выраженного в денежной форме, а с другой - взаимодействует с производственным и торговым секторами экономики, а также физическими лицами, имеющими сбережения.

Следовательно, ФПС получает возможность трансформировать ресурсы, изменять направления, сроки и размер капиталов в соответствии с потребностями народного хозяйства экономики. Поэтому современные финансовые продукты и услуги рассматриваются с точки зрения двух, наиболее важных, сторон проблемы. Во-первых, ФПС перераспределяют ресурсы от лиц, совершающих сбережения, к лицам, нуждающимся в кредите, и обеспечивают предприятия дополнительными ресурсами. Во-вторых, осуществляют трансформацию ресурсов по срокам, привлекая краткосрочные ресурсы и выдавая кредиты на длительный срок, что делает возможным реализацию более долгосрочных проектов в реальном секторе экономики.

Изначально доминирующая роль ФПС в лице банков в системе финансирования экономики, быстрый рост финансовых рынков и прогрессирующее открытие экономик активизировали в развитых странах участие финансовых посредников на рынках, как со стороны предложения, так и со стороны спроса. В настоящее время у ФПС коммерческой формы появилось множество конкурентов в виде некоммерческих форм ФПС, таких, как потребительская кооперация. В самой функции рынка финансовых продуктов и услуг происходит изменение его роли: он всё более эволюционирует к рыночной форме. При этом значительные изменения претерпевает сам процесс функционирования рынка капиталов.

Современные финансовые системы развитых стран сочетают традиционно высокую значимость финансовых посредников, имеющую исторические корни, с прогрессирующей ролью финансовых рынков, поддерживаемой политическими решениями последних двух десятилетий. Соответственно те же факторы накладывают отпечаток на отношения между банками и рынками.

Новые сегменты рынка капитала организованы с учётом активного участия финансовых посредников. Роль последних весьма высока и на традиционных рынках, что подтверждается сравнительным анализом. Предприятия диверсифицировали источники финансирования, в меньшей степени прибегая к банковским кредитам и в большей — обращаясь к рынку акций. Этот процесс не отвергает участие банков в финансировании предприятий, но приводит к серьёзным изменениям в отношениях между ними. Двухсторонние отношения между банком и бенефициаром кредита, в которых большую роль играет ноу-хау банка, заменяются приобретением ценных бумаг, в частности акций, выпускаемых предприятиями на рынки капиталов. Такой источник финансирования доступен только в том случае, если предприятие достигло опре-

делённого размера. В настоящее время в развитых странах финансовые рынки - это пространство банковских интервенций, где банки действуют через спрос и предложение финансовых активов, ценных бумаг, а не через кредиты. Некоторые рынки, в частности, фьючерсные и опционные, превратились в настоящие межбанковские рынки, точнее, в рынки финансовых посредников, поскольку банки, конечно, не единственные финансовые агенты на соответствующих рынках. Кроме того, усиление мировой конкуренции стимулировало банки к использованию различных форм поддержки рынка срочных финансовых инструментов и привело к созданию структур, объединивших крупные учреждения, контролирующие этот рынок.<sup>27</sup> В результате рынок производных инструментов укрепил репутацию межбанковского.

Рассмотренное участие посредничества на традиционных рынках дополнялось активной работой на новых сегментах рынка капиталов. Хотя транзакционные издержки и асимметрия информации уменьшились, посредничество на рынке укрепилось вопреки сторонникам концепции эффективных рынков и роли финансовых посредников. Сокращение транзакционных издержек и повышение качества информации были связаны, главным образом, с совершенствованием техники и технологии обработки данных. Это оказало положительное влияние на развитие посредничества, поскольку заметно упростило управление сложными финансовыми инструментами при одновременном снижении соответствующих затрат финансовых посредников.

Оценка уровня финансового посредничества и его измерение с помощью построения соответствующих коэффициентов даёт возможность разработать общий подход к оценке роли финансовых посредников в части как выполнения ими функции распределения кредитов, так и деятельности на рынке ценных бумаг. Такое измерение имеет двой-

---

<sup>27</sup> BNP, CDC Marches, Credit Agricole, ABN Armo, CitiGroup, и т.д.

ное значение: даёт возможность количественно оценить уровень участия финансовых посредников в финансировании экономики и одновременно уточнить роль банков в этом посредничестве. Последнее особенно важно, поскольку во всех странах с развитой экономикой в настоящий период отмечается возрастание роли небанковских финансовых посредников, количественная оценка деятельности которых отсутствует.

Оценка уровня посредничества поднимает широкий круг вопросов методического и методологического характера, в частности:

- перечень показателей, которые необходимо учитывать для измерения участия банковских финансовых посредников в финансировании экономики;
- обязательность (необязательность) различения банковского и небанковского финансового посредничества;
- влияние (или его отсутствие) регулирования процентных ставок со стороны центральных банков на ожидания небанковских финансовых посредников и др.

На взгляд авторов, значение ликвидности, предоставляемой банками (с возможностью обращения к кредитору в последней инстанции - Центральному банку - для её поддержания), для функционирования экономики очень велико, что говорит в пользу разграничения банков и небанковских организаций в составе финансового посредничества.

Если обратить внимание на международную практику, то можно заметить, что предлагаются в основном два подхода к оценке процесса посредничества и соответственно два различных коэффициента уровня посредничества.

Коэффициент финансового посредничества в узком смысле представляет собой отношение предложения финансовых посредников исключительно в виде кредита к общей сумме финансирования, собирае-

мой нефинансовыми агентами либо производственными предприятиями (нефинансовыми компаниями). Этот коэффициент позволяет отслеживать эволюцию банковского кредита, который долгое время играл основную роль в системе финансирования экономики.

Коэффициент финансового посредничества в широком смысле представляет собой отношение суммы финансирования, направляемой финансовыми посредниками нефинансовым агентам, независимо от формы этого финансирования (кредит или приобретение кратко- и долгосрочных ценных бумаг), к общей сумме финансирования, собираемой нефинансовыми агентами или предприятиями. Этот коэффициент оценивает уровень финансового посредничества, учитывая деятельность страховых компаний и организованных кредитных ресурсов центрального банка, а также участие банков в финансировании экономики через рынок ценных бумаг.

Если оценить соответствующие коэффициенты через годовые потоки финансирования, то в конце 1990-х гг. можно наблюдать резкие колебания их значений, что ставит под сомнение аналитическую ценность этих показателей. Так, коэффициент финансового посредничества, в узком смысле, составивший, например, по нефинансовым объединениям 85% в 1999 г. по странам Европейского сообщества,<sup>28</sup> без сомнения, показывает резкое годовое снижение кредитной деятельности банков, но скрывает при этом объёмы кредитов, накопленных на балансе банков. На взгляд автора, коэффициент, исчисленный исходя из балансовых остатков финансирования, отражающих соотношение между кредитами, накопленными на балансе банков, и общим объёмом внешнего финансирования, аккумулированного предприятиями либо совокупностью нефинансовых агентов, обладает значительно более высокой аналитической ценностью.

---

<sup>28</sup> Fries S., Taci A. Banking Reform and Development in Transition Economies. – EBRD. Working.

В узком смысле, то есть сведённый исключительно к банковскому кредиту, коэффициент финансового посредничества по совокупности нефинансовых агентов, без сомнения, демонстрировал тенденцию к снижению. При этом процесс шёл крайне неравномерно, что отражается в колебаниях коэффициента посредничества, исчисленного в терминах потоков: -30,9% в 1992 г.; -1,1% в 1999 г.; +23,6% в 2000 г.; -2% в 2001 г. В терминах балансовых остатков снижение коэффициента посредничества в узком смысле в конце 1990-х гг. демонстрировало высокую стабильность. Однако в целом его уровень показывает, что относительная доля банковского кредита в финансировании мировой экономики остаётся пока достаточно высокой, хоть и сократилась с 58,8 в 1992 г. до 35,2% в 2004 г. (см. таблицу 1.3).

Таблица 1.3

Динамика коэффициента финансового посредничества на финансовых рынках развитых стран, исчисленного по балансовым остаткам<sup>29</sup>

Коэффициент	1992	1999	2000	2001	2002	2003	2004
В узком смысле	58,8	53,4	51,9	48,8	47,6	45,6	35,2
В широком смысле:	76,2	75,7	75,0	75,8	76,0	73,3	73,6
кредитные учреждения	63,4	59,7	59,5	57,7	56,6	54,2	54,0
организационные кредитные ресурсы центрального банка	7,0	8,3	7,1	7,3	6,7	7,1	7,2
страховые компании	5,8	7,6	8,4	10,8	12,6	12,0	12,3

Коэффициент финансового посредничества в широком смысле в течение рассматриваемого периода существенно не менялся и состав-

<sup>29</sup> Conseil National du Credit et du Titre (CNCT) // Rapports annuels, 2004.

лял около 75%. Это означает, что хотя финансовые рынки расширяются, как и общий объём финансирования экономики, три четвертых этого финансирования по-прежнему осуществляется через финансовых посредников. Если раньше функции финансового посредничества осуществлялись через банковский кредит, то теперь оно перемещается в новые сектора финансовых рынков, такие, как производные ценные бумаги.

#### **1.4. Оценка структуры и динамики транзакционного сектора экономики**

В рамках национальной экономики следует выделять транзакционный и трансформационный сектор. Основной целью деятельности трансформационного сектора является трансформация ресурсов, транзакционный же сектор предоставляет транзакционные услуги. Транзакционные услуги предоставляются как государством (государственный или общественный сектор), так и особой категорией фирм, основной деятельностью которых является оказание транзакционных услуг (частный сектор). Если такие фирмы в рамках своей деятельности производят трансформацию ресурсов, то на уровне экономики они всё равно оцениваются как часть транзакционного сектора. В некоторых источниках предложена точная спецификация отраслей, в которых сгруппированы фирмы, оказывающие чистые транзакционные услуги или транзакционные услуги по преимуществу.

К так называемым транзакционным отраслям относятся следующие группы фирм:

1. Финансы и операции с недвижимостью. Фирмы, относящиеся к данной группе, обеспечивают передачу прав собственности, включая поиск альтернатив, подготовку и осуществление сделок.
2. Банковское дело и страхование. Основная функция фирм этой

отрасли - посредничество в осуществлении обменов, зависящих от специфических обстоятельств и требований (неопределённых, асинхронных во времени и не соответствующих по количеству и величине), а также снижение издержек, связанных с безопасностью реализации прав собственности на соответствующие ресурсы. В частности, один из наиболее важных видов страхования при осуществлении сделки - это страхование титула собственности, например, на землю.

3. Правовые (юридические) услуги. Основная функция соответствующих организаций состоит в обеспечении координации, направления и контроля выполнения условий контрактов.
4. Оптовая и розничная торговля. Предприятия, принадлежащие данной отрасли, оказывают как транзакционные, так и трансформационные услуги. К последним можно было бы отнести, например, хранение благ, которое аналогично транспортировке, только не в пространстве, а во времени.

Что касается определения транспорта как транзакционной или трансформационной отрасли и соответственно транспортировки как транзакционной или трансформационной услуги, то решающее значение имеет способ определения блага. Если вещь определяется как благо с учётом того места, где будет происходить его потребление, то транспортные издержки не могут быть отнесены к элементу транзакционных.

Для оценки стоимости транзакционных услуг в общественном (государственном) секторе экономики применяется способ, во многом напоминающий предложенный для определения стоимости внутрифирменных транзакций. Основываясь на методологии количественной оценки транзакционных издержек, сформулированной Д. Нортон и Дж. Уоллисом, нами были осуществлены измерения их уровня в частном и

общественном (государственном) секторах национальной экономики России в 1990-2005 гг.

Таблица 1.4<sup>30</sup>

Доля частного транзакционного сектора и доля отдельных транзакционных отраслей в ВВП РФ в 1990—2006 гг., %

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Оптовая и розничная торговля	5,2 2	11, 7	29,4	17, 6	17, 3	18, 1	16, 5	15, 9	17, 7	19, 3	18,6	20, 4	19, 7	19, 3	15, 4	21,0 2
Информационно-вычислительное обслуживание	0,2 0	0,0 9	0,0 7	0,0 7	0,1 0	0,0 6	0,0 7	0,0 6	0,0 8	0,0 6	0,0 6	0,0 9	0,0 7	0,0 7	0,1	0,06
Операции с недвижимым имуществом	0,0 0	0,0 7	0,2 3	0,3 7	0,5 3	1,2 8	1,1 5	1,6 2	2,4 9	2,6 2	2,1 9	3,1 4	3,1 6	3,2 8	4,0 2	4,38
Общая коммерческая деятельность по обеспечению функционирования рынка	0,0 0	1,3 4	0,1 4	1,2 2	0,6 6	1,1 8	1,0 9	1,4 2	0,8 6	2,0 7	3,0 7	2,5 9	2,8 6	3,1 2	3,1 8	3,08
Финансы, кредит, страхование	0,7 9	2,1 7	4,7 0	4,8 6	4,2 5	1,4 6	0,5 2	0,6 7	0,4 7	0,9 5	1,4 0	1,7 1	2,3	3,9	6,0 3	8,04 5
Доля частного транзакционного сектора в ВВП РФ	6,2 1	15, 3	34, 5	24, 1	22, 9	22, 1	19, 3	19, 7	21, 6	25, 0	25, 3	27, 9	28, 1	29, 7	28, 7	36,5 9

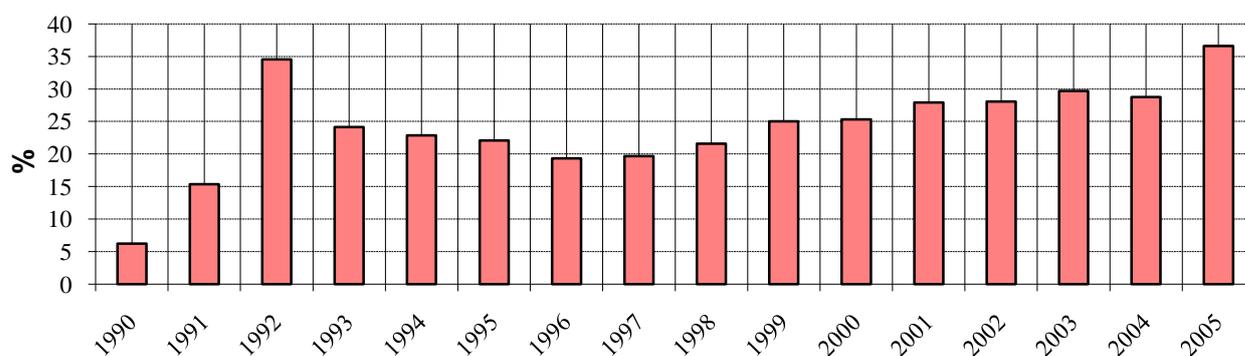
<sup>30</sup> Таблицы 1.4 - 1.9 рассчитаны авторами на основе данных [204, 205, 206].

В дополнение к транзакционным отраслям, выделенным Д. Нормом и Дж. Уоллисом, нами были выделены ещё две отрасли, которые относятся к частному транзакционному сектору и учёт которых ведётся в рамках Системы Национальных Счетов (СНС): информационно-вычислительное обслуживание и общая коммерческая деятельность по обеспечению функционирования рынка. Кроме того, в соответствии с СНС были объединены в одну отрасль финансы, кредит и страхование.

Доля и динамика изменения частного транзакционного сектора и доля отдельных транзакционных отраслей в ВВП РФ в 1990 - 2006 гг. приведена в таблице 1.4 и на рисунке 1.4. Частный транзакционный сектор в экономике РФ на начало 2006 г. оценивался примерно в 36,5% от объёма ВВП.

Рисунок 1.4.

Динамика изменения частного транзакционного сектора в ВВП  
России, % от ВВП



Среди отраслей транзакционного сектора экономики России наибольшую долю занимает оптовая и розничная торговля: на начало 2006 г. - до 61,6%. Однако в начале и середине 90-х гг. XX века её доля превышала 70%. Анализ данных таблицы 1.5 представлен на рисунке 1.5.

Таблица 1.5

## Структура частного транзакционного сектора

в экономике РФ в 1990-2005 гг., %

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Оптовая и розничная торговля	71,2	72,8	83,6	70,9	72,5	77,2	79,1	74,1	75,8	72,7	69,7	69,5	48,8	61,0	62,5	61,6
Информационно-вычислительное обслуживание	2,8	0,6	0,2	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	21,9	0,0	0,0	0,0
Операции с недвижимым имуществом	0,0	0,4	0,7	1,5	2,2	5,4	5,5	7,5	10,6	9,8	8,2	10,7	22,7	29,7	27,4	27,4
Общая коммерческая деятельность по обеспечению функционирования рынка	0,0	8,3	0,4	4,9	2,8	5,0	5,2	6,6	3,7	7,8	11,4	8,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Финансы, кредит, страхование	10,8	13,5	13,4	19,5	17,7	6,2	2,5	3,1	2,0	3,6	5,2	5,8	6,6	9,4	10,2	11,1

Обращает на себя внимание ситуация, сложившаяся в 1992 году, когда доля торговли в частном транзакционном секторе достигла 83,6%. Данное явление объясняется стремлением населения РФ использовать накопления денежных средств в условиях начавшейся гиперинфляции. Аналогичная ситуация сложилась с отраслью «Финансы, кредит, страхование», когда к 1993 году её доля в частном транзакционном секторе экономики РФ достигла 19,5%. Именно в этот период наблюдалось стремительное развитие финансового сектора в экономике России, в т.ч. всевозможных так называемых «финансовых пирамид». Именно прекращение деятельности значительной части «финансовых пирамид» к 1995 году и вызвало сокращение доли финансовой

отрасли в частном транзакционном секторе экономики РФ до 6,2%.

Рисунок 1.5.

Динамика изменения отраслей частного транзакционного сектора экономики РФ в 1990-2005 гг., %



Следствием финансового кризиса августа 1998 года стало снижение доли финансовой отрасли и коммерческой деятельности по обеспечению функционирования рынка. В то же время имелось положительное влияние на операции с недвижимостью. Наиболее вероятен следующий вариант дальнейшего развития частного транзакционного сектора в экономике РФ:

- увеличение долей отраслей «Финансы, кредит, страхование» и «Операции с недвижимым имуществом»;
- снижение доли оптовой и розничной торговли;
- увеличение доли информационно-вычислительного обслужива-

ния.

Для определения величины общественного, или государственного, транзакционного сектора Д. Норт и Дж. Уоллис предложили два варианта, в соответствии с которыми могут быть получены предельные величины оценок: максимальная и минимальная.

Первый вариант основан на предположении, что государство оказывает и транзакционные, и трансформационные услуги. Упрощённая классификация этих услуг и связанных с ними расходов может быть представлена в следующем виде:

1. транзакционные услуги (национальная оборона, расходы на полицию, почта, воздушный и водный транспорт, финансовое управление и общий контроль);
2. общественные накладные услуги и соответственно издержки (образование, здравоохранение, автомагистрали, пожарная охрана и т.д.);
3. прочие (поддержка цен на продукты фермерских хозяйств, управление социальным страхованием, исследование космоса и т.п.).

Второй вариант оценки государственных транзакционных услуг основан на предположении, что все виды деятельности государства являются нетранзакционными. В этом случае для оценки величины транзакционных услуг используется тот же принцип, что и для трансформационных отраслей в частном секторе, т.е. определение величины вознаграждения, выплачиваемого работникам, предоставляющим транзакционные услуги. Р. И. Капелюшников предлагает рассматривать их как затраты на аппарат управления.

Нас в большей степени интересует максимальная оценка величины общественного транзакционного сектора, поэтому для определения его величины использован первый вариант оценки.

Таблица 1.6.

## Структура и динамика изменения государственных расходов РФ

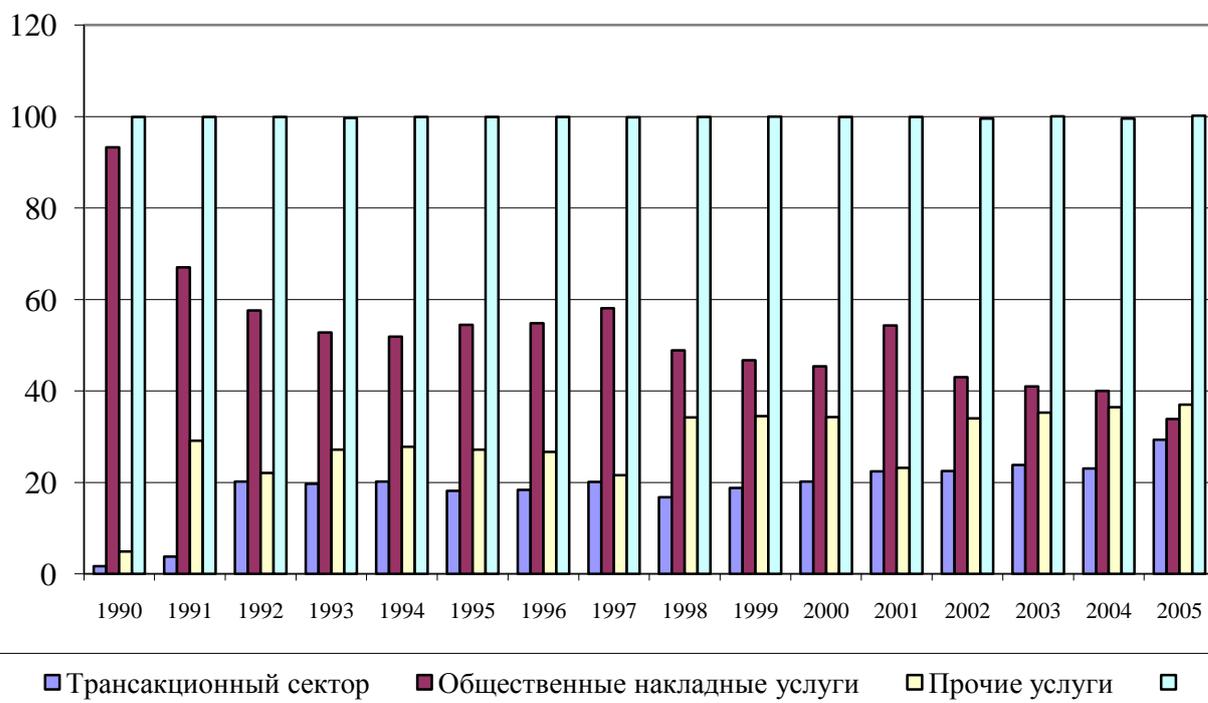
в 1990 - 2005 гг., %

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Трансакционный сектор	2	4	20	20	20	18	18	20	17	19	20	22	23	24	23	29
Общественные накладные услуги	93	67	58	53	52	55	55	58	49	47	45	54	43	41	40	34
Прочие услуги	5	29	22	27	28	27	27	22	34	35	34	23	34	35	36	37

Рисунок 1.6.

## Структура и динамика изменения государственных расходов РФ в

1990-2005 гг., %



В соответствии с этим вариантом государственные расходы РФ в 1990-2005 гг. были разнесены на три группы, результаты представлены в таблице 1.6. Анализ данных таблицы 1.6 представлен на рисунке 1.6. Транзакционные услуги, предоставляемые государством в РФ, составляют значительную часть государственных расходов, и их величина колеблется в районе 20%.

Кроме того, следует учесть, что в некоторых общественных накладных и прочих услугах наряду с трансформационной составляющей можно выделить и транзакционную. К таким услугам можно отнести образование, здравоохранение, различные коммунальные услуги. Таким образом, величина транзакционных расходов государства составляет ещё большую величину.

Коммунальные услуги (пожарная охрана, водоснабжение, санитарное состояние, больницы, жильё) можно отнести к транзакционным в той мере, в какой они делают жизнь в городе более выгодной. Большое количество людей может переместиться в города и систематически присваивать выгоды от специализации, общественного разделения труда, торговли с меньшими издержками. Процесс урбанизации способствует концентрации спроса и предложения, который, в свою очередь, ведёт к выравниванию цен на однородные товары.

Для определения общей величины транзакционного сектора в экономике РФ необходимо выявить долю общественного транзакционного сектора в ВВП (см. таблицу 1.7).

Результаты сравнительного анализа данных таблицы 1.7 представлены на рисунке 1.7. Как видно из представленного рисунка, величина общественного транзакционного сектора РФ начиная с 1992 г. составляет примерно 5 - 6% всего ВВП страны.

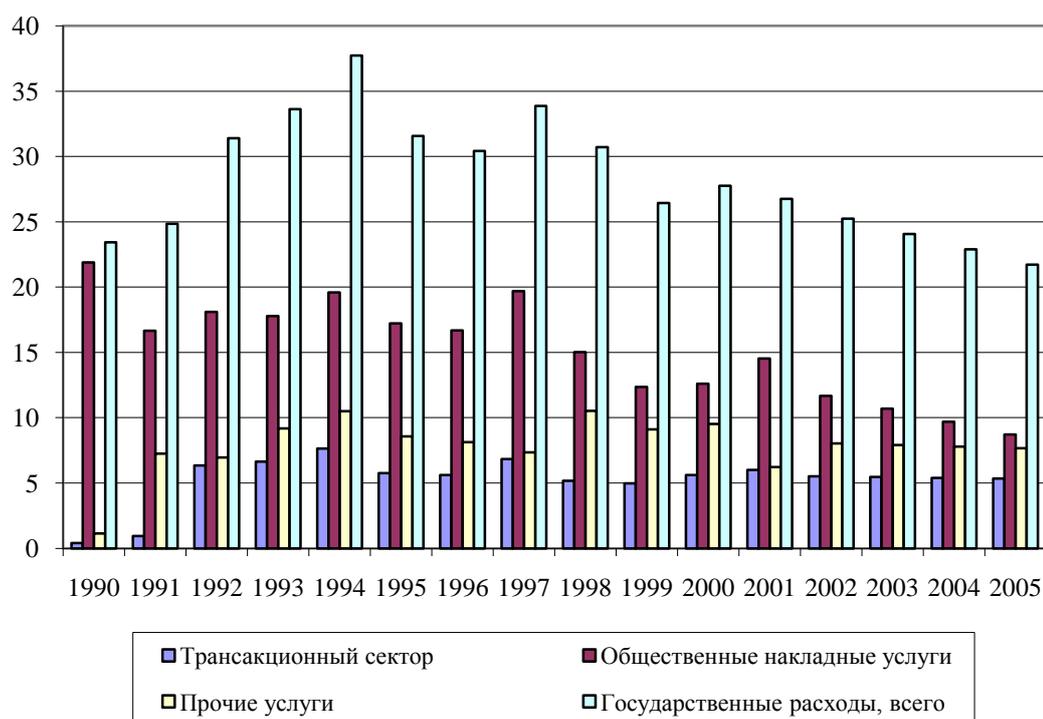
Таблица 1.7.

Доля общественного транзакционного сектора РФ в ВВП  
в сравнении с остальными государственными расходами, %

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Транзакционный сектор	0,4	0,95	6,35	6,65	7,63	5,76	5,6	6,8	5,2	5,0	5,6	6,0	5,5	5,5	5,4	5,4
Общественные накладные услуги	21,9	16,7	18,1	17,8	19,6	17,2	16,7	19,7	15,0	12,4	12,6	14,5	11,7	10,7	9,7	8,7
Прочие услуги	1,15	7,24	6,95	9,18	10,5	8,58	8,1	7,4	10,5	9,1	9,5	6,2	8,0	7,9	7,8	7,7
Государственные расходы, всего	23,44	24,86	31,40	33,62	37,72	31,56	30,42	33,87	30,72	26,44	27,75	26,76	25,23	24,06	22,89	21,72

Рисунок 1.7.

Структура и динамика изменения видов услуг, предоставляемых государством в РФ в 1990—2005 гг., % от ВВП



Среди всех транзакционных услуг, предоставляемых государством, можно выделить три их вида, имеющие наибольшую величину. К таким услугам относятся: расходы на национальную оборону, правоохранительную деятельность и общее управление.

Уровень и динамика изменения государственных расходов в России на предоставление транзакционных услуг представлены в таблице 1.8 и проиллюстрированы с помощью рисунка 1.8.

Начиная с 1992 г. происходило изменение структуры государственных расходов в сторону снижения расходов на национальную оборону и увеличения расходов на управление и правоохранительную деятельность.

Таблица 1.8.

Уровень и динамика изменения отдельных видов государственных расходов на предоставление транзакционных услуг  
в РФ в 1990-2005 гг., %

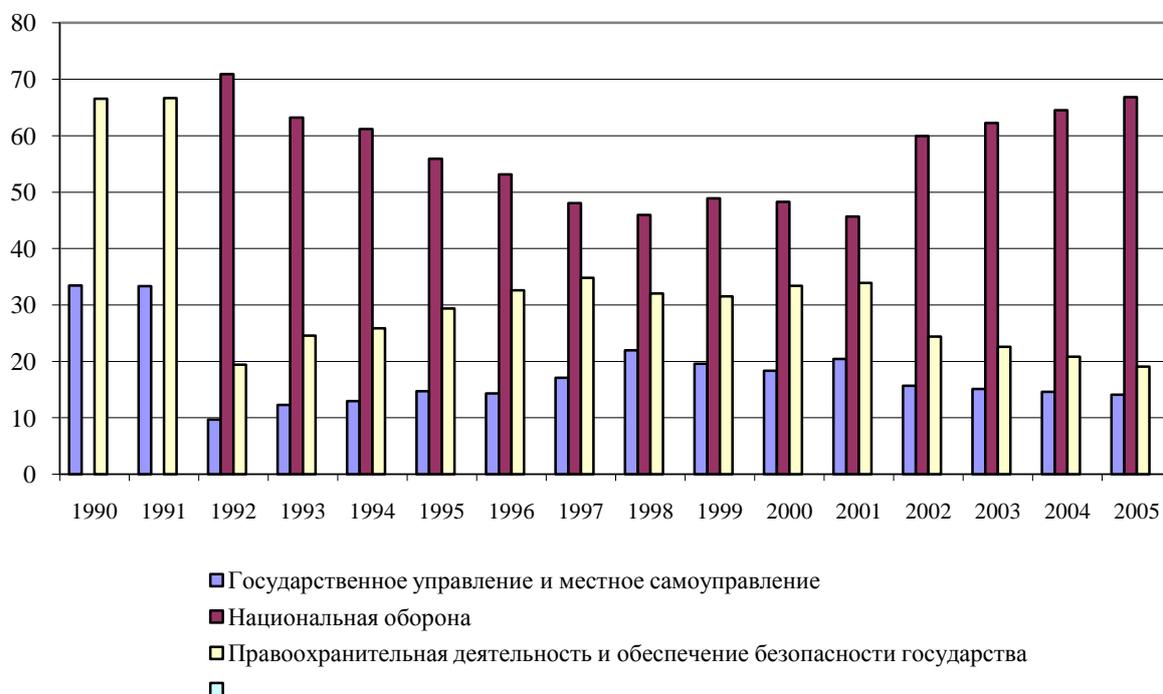
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Государственное управление и местное самоуправление	33,5	33,3	9,7	12,3	12,9	15	14,3	17,1	22	19,6	18,4	20,5	15,7	15,1	14,6	14,1
Национальная оборона	0	0	71	63,2	61,2	56	53,1	48,1	46	48,9	48,3	45,7	60,0	62,2	64,5	66,8
Правоохранительная деятельность и обеспечение безопасности государства	66,5	66,7	19	24,5	25,9	29	32,6	34,8	32,1	31,5	33,4	33,9	24,4	22,6	20,8	19,1

Снижение расходов на оборону произошло с 70,9% в 1992 г. до 45,65% в 2001 году, что связано с уменьшением угрозы развязывания полномасштабного вооружённого конфликта с участием России, а также общей экономической и политической ситуацией в стране. За счёт

снижения расходов на оборону были увеличены расходы на управление и правоохранительную деятельность, величина которых к 1998 г. достигла примерно 20 и 30 процентов соответственно и в дальнейшем стабилизировалась на этом уровне.

Рисунок 1.8.

Уровень и динамика изменения отдельных видов  
государственных расходов на предоставление транзакционных услуг  
в РФ в 1990-2005 гг., %



Размер транзакционного сектора в экономике России и его структура: частный и общественный транзакционные сектора, представлены в таблице 1.9.

На рисунке 1.9 представлена также динамика изменения общей величины транзакционного сектора в экономике России за исследованный период. Наибольшую долю в транзакционном секторе экономики РФ имеет частный транзакционный сектор - до 80 и более процентов.

Таблица 1.9.

Размер и структура транзакционного сектора в экономике России

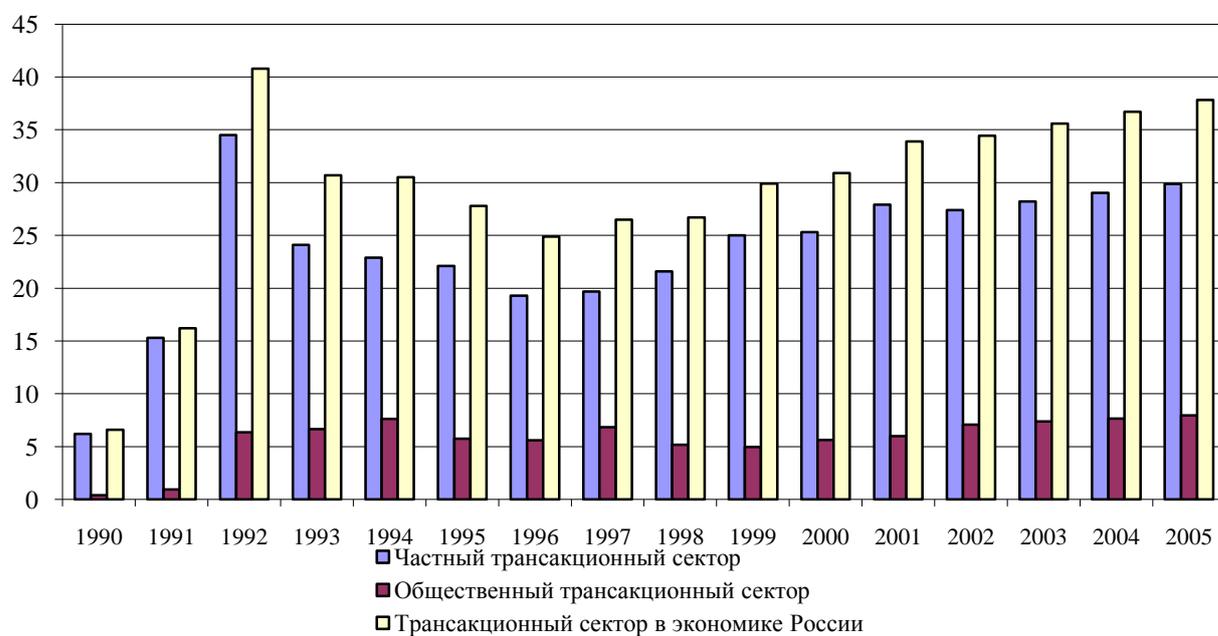
в 1990-2005 гг., % от ВВП

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Частный транзакционный сектор	6,2	15	35	24	23	22	19	20	22	25	25	28	27	28	29	30
Общественный транзакционный сектор	0,4	1	6,4	6,7	7,6	5,8	5,6	6,8	5,2	5	5,6	6	7,1	7,4	7,7	8
Транзакционный сектор в экономике России	6,6	16	41	31	31	28	25	27	27	30	31	34	34	36	37	38

Рисунок 1.9.

Динамика изменения величины транзакционного сектора

в экономике РФ в 1990-2005 гг., % от ВВП



Как показали в своем исследовании транзакционного сектора экономики США Д. Норт и Дж. Уоллис, его величина постоянно увеличивалась и к 1970 г. достигла 54% от ВВП. В экономике же России транзакционный сектор достиг своего максимума в 40,8% в 1992 г. и до 1996 г. отмечалось его падение до 24,9%. Данное явление объясняется происходившим в этот период процессом формирования в экономике России рыночных институтов, который в основном завершился к 1997 г. Именно начиная с 1997 г. вновь наметился стабильный рост транзакционного сектора в РФ, который продолжается на данный момент. В данном исследовании и в исследовании Д. Норта и Дж. Уоллиса учитывались транзакционные издержки в легальном секторе экономики. Таким образом, с учётом «теневой экономики», транзакционный сектор в экономике России имеет ещё большую величину. Подводя итог, можно с уверенностью утверждать, что развитие транзакционного сектора в российской экономике подчиняется тем же тенденциям, что и в остальном мире, в т.ч. и в США.

Чем же обусловлены данные тенденции? Ответ на этот вопрос дают в своем исследовании Д. Норт и Дж. Уоллис.

Развивая идею о причинах расширения транзакционного сектора, можно выделить три основных фактора.

Первый фактор. Возросшее значение издержек спецификации и защиты прав собственности. Величина транзакционных издержек данного вида возросла в результате роста специализации и урбанизации. Рост специализации и урбанизации с течением времени привёл к тому, что обмен становился в большей степени безличным, деперсонализированным, что потребовало широкого использования специалистов в области права. Рост данной формы обмена определило развитие материальной инфраструктуры, в частности транспорта, связи, что позволило значительно расширить спектр возможных альтернатив обмена и

соответственно привело к росту общих расходов на получение и обработку информации, т.е. транзакционных издержек по поиску информации.

Кроме того, урбанизация обусловила концентрацию экономической деятельности в пространстве и расширение границ деятельности экономических агентов, что усилило элемент взаимозависимости. Элемент взаимозависимости, в свою очередь, в качестве одного из следствий имеет возникновение многочисленных денежных, технологических и потребительских экстерналий, т.е. аргументами производственных функций одних производителей товаров и услуг становятся результаты экономической деятельности других. То же самое касается функций дохода (для денежной экстерналий) и полезности (потребительская экстерналия). Данная проблема ведёт к росту значения спецификации прав собственности, их защиты. В свою очередь, усиление значимости разграничения прав собственности и их специализированной защиты обуславливает рост спроса на юридические услуги.

Вторым важным фактором стали технологические изменения. Капиталоёмкие технологии могут прибыльно использоваться в случае, если удастся использовать эффект экономии на масштабе. Однако для реализации этого эффекта необходимо:

- обеспечение ритмичного, бесперебойного поступления ресурсов;
- создание системы, обеспечивающей координацию и контроль над действиями людей внутри фирмы;
- создание налаженной системы управления запасами и реализации производимой продукции.

Эти факторы, а также изменения в уровне транспортных расходов, сделали возможным и необходимым развитие крупных форм хозяйственных организаций. Возникшие крупные хозяйственные организации

имели сложную систему внутрифирменной специализации, разделения труда и опосредующих процесс воспроизводства трансакций. Таким образом, экономия на масштабе производства при прочих равных условиях сопряжена с ростом средних трансакционных издержек.

Технологические изменения приводят к тому, что возрастает предельный продукт ресурсов трансформационного назначения. Это означает, что такое же количество трансакций может без ущерба осуществляться при более высоких средних трансакционных издержках, с одной стороны, или позволяет увеличить количество трансакций при том же уровне средних трансакционных издержек, с другой стороны, что равнозначно росту размеров фирмы. В результате возрастает общая величина внутрифирменных трансакционных издержек.

Есть и другой аспект данной проблемы. Результатом технологических изменений в одной отрасли может стать рост предельного продукта трансакционных ресурсов в другой отрасли и соответственно снижение средних трансакционных издержек. К этому же могут привести и институциональные изменения. В частности, появление и развитие системы правил, обеспечивающих структуризацию взаимоотношений между экономическими агентами в организациях с ограниченной ответственностью, существенно облегчает увеличение масштабов фирмы. Если средние трансакционные издержки внутри фирмы снижаются, то в соответствии с принципом определения размера фирмы, который был сформулирован Р. Коузом, количество трансакций внутри неё должно увеличиться.

Третий фактор. Снижение издержек использования политической системы для перераспределёния прав собственности. С точки зрения Д. Норта и Дж. Уоллиса, данное снижение обусловлено изменением системы для производства правил: конституционных по Д. Норту, или коллективного действия по Э. Остром.

Несмотря на то, что Д. Норт и Дж. Уоллис выделили данные факторы расширения транзакционного сектора в экономике США, они действуют и в условиях современной экономики России. Наибольшее значение в современной России имеет фактор роста издержек на поиск информации, спецификацию и защиту прав собственности, а также на оппортунистическое поведение.

Учитывая данные факторы изменения величины транзакционных услуг, а также особенности методологии их оценки, можно сделать вывод, что причины изменения размеров транзакционного сектора оказываются неоднородными.

Расширение транзакционного сектора может происходить благодаря изменению структуры транзакций: увеличения доли рыночных за счёт уменьшения внутрифирменных транзакционных издержек. В этом случае общий уровень транзакционных издержек может остаться тем же. Это говорит о том, что измерение его по величине транзакционных услуг - лишь известная степень приближения.

Если эластичность спроса на транзакционные услуги по цене оказывается больше единицы, то расширение транзакционного сектора может происходить и при снижающейся цене транзакционных услуг.

Элементами издержек производства являются транзакционные и трансформационные расходы, которые могут рассматриваться как заменители. Поэтому при уменьшении средних издержек производства возможна ситуация, когда общие транзакционные издержки растут, если трансформационные издержки уменьшаются в большей степени.

Институциональные изменения в одном секторе экономики могут существенным образом повлиять на ситуацию в другом секторе. Удорожание процесса обмена, обусловленное неэффективным распределением прав собственности, которое осуществляется государством.

Рост многообразия благ и усложнение значительной их части обу-

словливает рост трудностей, связанных с измерением полезных свойств благ по разным параметрам, и их дальнейшее упорядочивание, необходимое для оценки блага в целом.

Следовательно, динамика транзакционного сектора не может рассматриваться как однозначно положительный или отрицательный фактор экономического роста. В основе этой неоднозначности лежит, с одной стороны, распределительный аспект взаимодействий между экономическими агентами, соответствующий двойственной природе институтов, а с другой – особенности методологии оценки.

Проявляется данная двойственность в роли государства, которое может снижать уровень транзакционных издержек через спецификацию и защиту прав собственности, а может, наоборот, повышать их уровень, являясь препятствием для экономического роста через создание благоприятных условий для распределительной деятельности организаций.

## **ГЛАВА II. ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ПРОЦЕССОВ НА ФИНАНСОВОМ ПРОСТРАНСТВЕ**

### **2.1. Государственное регулирование деятельности финансовых предпринимательских структур**

Анализ системы государственного регулирования позволяет утверждать, что субъекты, контролируемые Федеральной службой по финансовым рынкам, имеют наиболее солидную нормативную базу по инвестиционной деятельности, учитывающую интересы, как финансовых посредников, так и инвесторов. Контроль Федеральной службы по финансовым рынкам основывается на принципах информационной прозрачности, защиты прав инвестора, разделения контролирующих функций, ликвидности активов, регулирования состава и структуры портфелей, предотвращения неинвестиционной деятельности. Следует определить основные методы, применяемые федеральной службой по финансовым рынкам в плане регулирования инвестиционной деятельности финансовых посредников: установление ограничений при формировании диверсифицированного инвестиционного портфеля; установление систем внешнего и внутреннего контроля; определение норм лицензирования; определение требований к должностным лицам финансовых институтов (см. рисунок 2.1).

Специалисты классифицируют ограничения на формирование диверсифицированного инвестиционного портфеля следующими положениями: 1) «по удельному весу стоимости ценных бумаг одного эмитента в активах фонда...»; 2) «по количеству голосующих ценных бумаг одного эмитента...»; 3) «по общей стоимости некотируемых ценных бумаг...»; 4) «на включение в состав фонда отдельных видов ценных бумаг...».

Схема организационной структуры государственного регулирования и контроля инвестиционной деятельности российских финансовых посредников



- \* Под контролем федеральной службы по финансовым рынкам с января 2005 года, ранее регулировались упразднённым министерством труда и социальной защиты
- \*\* под контролем службы с января 2005 года, ранее: под контролем ФКЦБ с февраля 1997 г., до этого регулирование Министерством Финансов РФ
- \*\*\* регулируется Лигой кредитных союзов при поддержке федеральной службы по финансовым рынкам (ранее ФКЦБ)
- \*\*\*\* под контролем службы с января 2005 года, ранее – под контролем ФКЦБ, до января 1997 г. под контролем Федеральной службы России по надзору за страховой деятельностью

Первый тип ограничений позволяет обеспечить диверсификацию инвестиционных рисков, второй - исключает возможность управляющего по приобретению контрольного пакета эмитента за счёт активов фондом, третий призван отслеживать ликвидность активов, четвёртый - защиту прав инвесторов.

Согласно Указу Президента РФ № 193 «О дальнейшем развитии деятельности инвестиционных фондов» от 23.02.1998,<sup>31</sup> предыдущий контролирующий орган инвестиционно-заёмной деятельности предпринимателей - Федеральная комиссия по ценным бумагам - получила возможность реорганизации и преобразования таких субъектов финансового предпринимательства, как Чековые инвестиционные фонды, в следующие виды институтов: Паевые инвестиционные фонды (ПИФы), Акционерные инвестиционные фонды (АИФы). Схема преобразования реализует принцип ликвидности активов инвестиционных фондов и предоставляет возможность аккумуляции неликвидных активов на балансе акционерных обществ, инвестиционная деятельность которых не является исключительной.

«Порядок лицензирования деятельности управляющих специализированных инвестиционных фондов приватизации, аккумулировавших приватизационные чеки граждан до 1 июля 1994 г.» № 2528-р от 18 октября 1994 г. устанавливает для Акционерных инвестиционных фондов и Паявых инвестиционных фондов определённые ограничения на инвестиционные операции (кроме специальных ограничений для чековых фондов) и единый механизм контроля над деятельностью инвестиционных фондов.

Паевые инвестиционные фонды - субъект финансового посредничества, который создавался на основании хорошо подготовленной законодательной базы, учитывающей все недостатки предыдущей пра-

---

<sup>31</sup> Утратил силу в связи с принятием Закона «Об инвестиционных фондах» согласно Указу Президента № 562 от 06.06.2002.

вовой базы регулирования инвестиционной деятельностью и определяющей условия информационной открытости и защиты прав инвесторов. В системе Паевых инвестиционных фондов, в отличие от Акционерных инвестиционных фондов, права собственности на имущество остается за пайщиками (в соответствии со статьей 209 ГК РФ), и они несут риск по деятельности фонда.

Концепция создания данного субъекта финансового посредничества была заложена в Указе Президента РФ № 765 от 26 июля 1995 г. «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации».<sup>32</sup> Он определял, что Паевые инвестиционные фонды создаются «в целях создания условий для эффективного использования сбережений граждан, привлечения инвесторов к инвестиционной деятельности, создания новых форм инвестирования, обеспечения прав инвесторов и повышения эффективности инвестиционной политики Российской Федерации...»

Все остальные двадцать четыре нормативных акта, которые были выпущены Федеральной комиссией по ценным бумагам, направлены на реализацию этой концепции. Правовой механизм деятельности паевых инвестиционных фондов заключается в регламентации передачи денежных средств (другие формы сбережения не могут участвовать в процессе доверительного управления посредством ПИФа) в доверительное управление. Этот процесс осуществляется путём обмена их на инвестиционный пай - именную ценную бумагу, удостоверяющую право инвестора по предъявлении им требования о выкупе пая на получение денежных средств в соответствии стоимости пая на дату выкупа.

Особенности государственного регулирования инвестиционной деятельности паевых инвестиционных фондов определяются Приказом № 08-19/пз-н от 20.05.2008 г. «Об утверждении положения о составе и

---

<sup>32</sup> Утратил силу в связи с принятием Закона «Об инвестиционных фондах».

структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов». В соответствии с данным положением состав и структура активов определяются правилами и проспектом эмиссии фонда и отражаются в инвестиционной декларации.

Анализ положения показал, какие средства являются разрешёнными для инвестирования в фонды денежного рынка, фонды облигаций, фонды акций, фонды смешанных инвестиций, фондовых фондов, фонды недвижимости:

- денежные средства, включая иностранную валюту,
- государственные ценные бумаги РФ,
- государственные ценные бумаги субъектов РФ,
- муниципальные ценные бумаги,
- облигации российских хозяйственных обществ, зарегистрированные проспектом эмиссии,
- ценные бумаги иностранных государств,
- ценные бумаги международных финансовых организаций
- облигации иностранных коммерческих организаций.

Для фондов особо рискованных инвестиций существует запрет на муниципальные ценные бумаги, ценные бумаги иностранных государств, международных финансовых организаций, облигаций иностранных коммерческих организаций. Тем не менее, для этого вида фондов расширен перечень вложений в части долей в уставных капиталах российских обществ с ограниченной ответственностью, акций российских акционерных обществ, обыкновенных акций закрытых акционерных обществ, простых векселей российских акционерных обществ.

Индексные фонды имеют возможность инвестировать средства только в ценные бумаги, по которым рассчитывается индекс, а также в денежные средства, в т.ч. иностранную валюту.

Ипотечные фонды лишены возможности инвестировать средства в муниципальные ценные бумаги, облигации российских хозяйственных обществ, зарегистрированные проспектом эмиссии, ценные бумаги иностранных государств, ценные бумаги международных финансовых организаций и облигации иностранных коммерческих организаций. Разрешённые направления - денежные средства, включая иностранную валюту, государственные ценные бумаги РФ, государственные ценные бумаги субъектов РФ, а также денежные требования по обеспеченным ипотекой обязательствам.

Для фондов акций дополнительные разрешённые объекты инвестирования - это акции российских открытых акционерных обществ, за исключением фондов недвижимости или фондовых фондов; инвестиционные паи открытых паевых инвестиционных фондов; акции иностранных акционерных обществ.

Для фондов смешанных инвестиций дополнительные разрешённые объекты инвестирования - это акции российских открытых акционерных обществ, за исключением фондов недвижимости или фондовых фондов; инвестиционные паи открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов; акции иностранных акционерных обществ.

В таблице 2.1 представлены возможные виды Паевых инвестиционных фондов и Акционерных инвестиционных фондов согласно российскому законодательству, а также организационно-правовые формы, которые могут принимать инвестиционные фонды.

Таблица 2.1.

Соответствие видов и организационно-правовых форм  
инвестиционных фондов в России

Вид фонда \ Организационно-правовая форма	АИФы	ПИФы открытые	ПИФы интервальные	ПИФы закрытые
Фонды денежного рынка	+	+	+	+
Фонды облигаций	+	+	+	+
Фонды акций	+	+	+	+
Фонды смешанных инвестиций	+	+	+	+
Фонд прямых инвестиций	+	-	-	+
Фонды особо рискованных инвестиций	-	-	-	+
Фондовые фонды	+	+	+	+
Рентный фонд	+	-	-	+
Фонды недвижимости	+	-	-	+
Индексные фонды	+	+	+	+
Ипотечные фонды	+	-	-	+
Кредитный фонд	+	-	-	+
Фонд товарного рынка	+	-	+	+
Хедж-фонд	+	-	+	+

Деятельность инвестиционных организаций как финансовых посредников регулируется Приказом Федеральной службы по финансовым рынкам № 07-37/пз-н «Об утверждении порядка осуществления деятельности по управлению ценными бумагами». Таким порядком предусматриваются объекты доверительного управления. Они достаточно ограничены, что определяется, прежде всего, активами, операции с которыми регулируются государством: ценными бумагами российских и иностранных эмитентов и денежными средствами, включая иностранную валюту, предназначенными для инвестирования в ценные

бумаги, в том числе полученными управляющим в процессе деятельности по управлению ценными бумагами. Управляющий вправе с соблюдением требования валютного законодательства принимать в доверительное управление и осуществлять доверительное управление иностранной валютой в случае, если соответствующая иностранная валюта является предметом сделок купли/продажи на торгах, организуемых валютной биржей.

Порядком запрещается принимать в доверительное управление и инвестировать инвестиционные паи ПИФа и акции акционерного инвестиционного фонда, управляющей компанией которого является управляющий или его аффилированные лица; приобретать ценные бумаги организаций, находящихся в процессе ликвидации, а также признанных банкротами и в отношении которых открыто конкурсное производство в соответствии с законодательством Российской Федерации о несостоятельности.

Порядком предусматриваются объекты доверительного управления, они достаточно ограничены, и их ограничение определяется активами, операции с которыми регулируются государством: акции акционерных обществ, облигации коммерческих организаций, государственные (муниципальные) облигации, ценные бумаги иностранных эмитентов. В качестве средств инвестирования в ценные бумаги, доверительное управление которыми осуществляется, принимаются исключительно денежные средства в национальной валюте. Порядком запрещается инвестирование в векселя, чеки; депозитные (сберегательные) сертификаты, а также сберегательные книжки на предъявителя; складские свидетельства, производные ценные бумаги, драгоценные металлы и камни, недвижимость. Данные ограничения не позволяют осуществлять масштабную диверсификацию активов, передаваемых в доверительное управление, что определяет неконкурентоспособность инве-

стиционных организаций по отношению к прочим финансовым посредникам на рынке услуг по доверительному управлению.

Доверительное управление паевым инвестиционным фондом регулируется Федеральным законом об инвестиционных фондах № 156-ФЗ и осуществляется управляющими компаниями. Передача прав другой управляющей компании (если это предусмотрено договором доверительного управления) происходит согласно положению о порядке передачи управляющей компанией своих прав и обязанностей по договору доверительного управления паевым инвестиционным фондом другой управляющей компании.<sup>33</sup>

Деятельность кредитных союзов регулируется Федеральным законом № 117-ФЗ «О кредитных потребительских кооперативах граждан» от 7 августа 2001 г. Закон предусматривает вопросы регулирования инвестиционной деятельности кредитно-потребительских кооперативов посредством вложения не более 50% активов (остальные 50% исключительно на кредитование пайщиков). Величина временно свободного остатка фонда финансовой взаимопомощи не может составлять более половины указанного фонда. Временно свободный остаток фонда финансовой взаимопомощи может использоваться исключительно для приобретения государственных и муниципальных ценных бумаг, а также для хранения на депозитных счетах в банках. Кредитно - потребительские кооперативы не имеют ограничения по видам сбережений, принимаемых в виде вкладов, что даёт им преимущества над другими субъектами финансового посредничества, а также не предусматривается жёсткой системы контроля над их инвестиционной деятельностью, что позволяет им, с одной стороны, формировать диверсифицированные инвестиционные портфели, с другой стороны, допускать непрофессиональные и убыточные действия.

---

<sup>33</sup> Постановление ФКЦБ от 11.09.2002 г. № 37/пс.

Регулирование инвестиционной деятельности финансовых посредников Банком России можно подразделить на регулирование инвестиционной деятельности депозитных посредников, деятельность коммерческих банков по индивидуальному доверительному управлению и деятельность общих фондов банковского управления. Закон РФ «О рынке ценных бумаг» предусматривает деятельность коммерческих банков и кредитных организаций как профессиональных участников рынка ценных бумаг, в том числе деятельность по управлению ценными бумагами.

В основу регулирования инвестиционной деятельности кредитных организаций как депозитных посредников положен механизм резервирования под операции с ценными бумагами, который предполагает отчисление определённой доли средств под обесценивание рискованных активов, в том числе и вложения в корпоративные ценные бумаги.

Коммерческие банки, осуществляющие операции доверительного управления, действуют на основании лицензии на осуществление банковских операций и в соответствии со ст. 6 Закона № 395-1 «О банках и банковской деятельности». Операции коммерческих банков, как финансовых посредников, в плане доверительного управления индивидуальным или коллективным портфелем, определяются Инструкцией Центрального Банка от 2 июля 1997 г. № 63 «О порядке осуществления операций доверительного управления и бухгалтерском учёте этих операций кредитными организациями Российской Федерации». Данный документ явился альтернативой нормативной базы, созданной Федеральной комиссией по ценным бумагам (ныне федеральное агентство по финансовым рынкам) для регулирования деятельности инвестиционных фондов и инвестиционных организаций - профессиональных участников ценных бумаг.

В настоящей инструкции определено, что доверительным управ-

ляющим может быть кредитная организация, а в случаях, когда кредитная организация выступает учредителем доверительного управления имуществом, - индивидуальный предприниматель или коммерческая организация, за исключением унитарного предприятия. Средства, которыми вправе управлять доверительные управляющие, формируются в Общие фонды банковского управления (ОФБУ). ОФБУ - это «имущественный комплекс, состоящий из имущества, передаваемого в доверительное управление разными лицами и объединяемого на праве общей собственности, а также приобретаемого доверительным управляющим при осуществлении доверительного управления».

Анализируя нормативную базу, регулирующую деятельность коммерческих банков как финансовых посредников, можно прибегнуть к ее сравнению с регулированием финансово-посреднической деятельности субъектов посредничества. Их контролирует Федеральная служба по финансовым рынкам (налицо экономическое сходство механизма осуществления деятельности Общие фонды банковского управления и Паевого инвестиционного фонда как финансовых посредников), а также деятельности коммерческих банков и инвестиционных организаций по индивидуальному доверительному управлению. Банком России определяется более широкий спектр финансовых инструментов, входящих в объекты доверительного управления: денежные средства в российской валюте и в иностранной валюте, ценные бумаги, природные драгоценные камни и драгоценные металлы, производные финансовые инструменты.

Сравнивая инвестиционные ограничения для Общих фондов банковского управления и ПИФов, следует отметить, что для деятельности общих фондов банковского управления они минимизированы и, соответственно, более широкие возможности при формировании портфеля

оказывают приоритетное значение при выборе инвестиционного портфеля.

Банком России введены следующие ограничения:

1. по удельному весу стоимости ценных бумаг одного эмитента в активах фонда - не более 15% активов в ценные бумаги одного эмитента (исключение - государственные ценные бумаги);
2. по количеству голосующих ценных бумаг одного эмитента - нет ограничений;
3. по общей стоимости некотируемых ценных бумаг - нет ограничений;
4. по отдельным видам инструментов - запрет только на недвижимость.

Следует отметить, что упрощение механизма регулирования состава и структуры активов ОФБУ, уменьшает степень надёжности вложения сбережений в имущественный комплекс, созданный при коммерческом банке.

Явное преимущество ОФБУ перед ПИФаами состоит в том, что первые могут обменивать сертификаты на денежные рублёвые и валютные средства, ценные бумаги, драгоценные металлы и камни, паи; но не имеют право заключать договора с нерезидентами.

ОФБУ не имеют сформированной системы внутреннего и внешнего контроля. Система ОФБУ подразумевает только отделение средств, находящихся в доверительном управлении, от собственного банковского портфеля и выделение отделов, осуществляющих функции доверительного управления в отдельную специализированную структурную единицу. В тоже время коммерческий банк, создавший ОФБУ, может пользоваться услугами собственного депозитария и не имеет обязательств по привлечению независимых аудитора и оценщика. Нет

особой системы внешнего контроля деятельности коммерческого банка как доверительного управляющего со стороны Банка России. Банковские специалисты по доверительному управлению не обязаны быть профессионально аттестованными.

Банком России также не предусматриваются условия прозрачности деятельности ОФБУ. Они могут раскрывать свою информацию только раз в год, которая должна состоять из следующих параметров: доля учредителя в составе ОФБУ, размер долей других учредителей, расходы доверительного управляющего, доход на сертификат долевого участия и состав портфеля ОФБУ. Полная непрозрачность общих фондов банковского управления характеризует несформированную систему защиты прав инвесторов.

При рассмотрении регулирования финансово-посреднической деятельности негосударственных пенсионных фондов и страховых компаний целесообразно провести их сравнительный анализ, так как оба этих субъекта финансового посредничества принадлежат к контрактно-сберегательному типу, их инвестиционная деятельность, не являющаяся исключительной, основанная на принципах диверсификации, возвратности, доходности и ликвидности, направлена на сохранение и приращение резервов или активов. Основными нормативными актами, регулирующими инвестиционную деятельность данных финансовых институтов, являются Приказ Министерства финансов Российской Федерации № 100н от 08.08.2005 г. «Об утверждении правил размещения средств страховых резервов», уточняющий его Приказ № 53н от 20.06.2007 и Федеральный закон № 111-ФЗ от 24.07.2002г. «Об инвестировании средств накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации».

Данные подзаконные акты предусматривают контролирование деятельности финансовых посредников по трём основным направлениям: 1) разрешённые инструменты для инвестирования, 2) запрещённые

инструменты для инвестирования, 3) ограничения по удельному весу объектов инвестирования,<sup>34</sup> что представлено в таблице 2.2.

Из таблицы видно, что нормативные акты предусматривают широкий спектр вложений для страховых компаний и, одновременно, жёстко определяют для них рамки вложений на один субъект инвестирования (например, один эмитент, один банк, один объект недвижимости, один перестраховщик и т.д.).

Такие ограничения на инвестиционную деятельность, тем самым, регламентируют страхование вложений средств инвесторов в высокорискованные инвестиционные инструменты и поддерживают ликвидность инвестиционных активов негосударственных пенсионных фондов и страховых компаний.

Анализ системы государственного регулирования инвестиционной деятельности финансовых посредников позволяет сделать вывод, что данная система, в настоящий период времени, определяется достаточным количеством нормативных актов. Различные субъекты государственного регулирования по-разному подходят к контролированию данной деятельности, поэтому одни из субъектов финансового посредничества работают под более цивилизованным контролем, другие находятся в либеральных условиях для инвестиций. Но данное положение позволяет инвесторам выбирать наиболее привлекательный для себя субъект финансового посредничества.

В конце июня Минфин РФ выпустил уточняющий Приказ № 53н к правилам размещения страховых резервов, который изменяет структуру взаимоотношений между банками и страховщиками, а также по-новому определил роль рейтинговых агентств в процессе инвестирования страховых резервов. Отдельно в качестве направления инвестиро-

---

<sup>34</sup> Удельный вес отдельных классов активов в инвестиционном портфеле регулируется Постановлением Правительства № 379 от 30.06.2003 г. «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений в отдельные классы активов и определение максимальной доли отдельных классов активов...»

вания выделяют векселя банков, принимаемых в покрытие страховых резервов.

В соответствии с этими уточнениями страховщики могут размещать до 20% страховых резервов в векселя банков, не имеющих требуемого кредитного рейтинга, и до 50% (ранее – 10%) в векселя банков, кредитный рейтинг которых удовлетворяет требованиям Минфина. Максимальная стоимость средств, которые допускается держать в векселях и депозитах одного банка, теперь понижена с 30% до 20%, независимо от уровня кредитного рейтинга. Таким образом, сделана попытка заставить страховщиков диверсифицировать свои портфели и ограничить возможности их сговора с банками.

Изменены требования к кредитным рейтингам банков, служащих объектами размещения страховых резервов. Раньше требования к рейтингам носили двойной характер, то есть, с одной стороны, привязывались к суверенному рейтингу РФ (плавающая граница), а, с другой, фиксировались на уровне не ниже ВВ-, Вa3 и ВВ- по S&P, Moody's и Fitch соответственно. В настоящее время установлен только фиксированный минимум для рейтингов: это ВВ-, Вa3 и ВВ- для рейтингов S&P, Moody's и Fitch соответственно, либо рейтинг российских рейтинговых агентств категории, соответствующей уровню удовлетворительной кредитоспособности. В разъяснительном Письме Минфина от 27.04.2007 № 05-04-05/208803 обозначены три российских агентства: «Эксперт РА», Национальное рейтинговое агентство (НРА) и Рус-Рейтинг, которые определяют минимальные значения рейтинга В+, ВВ- и ВВ. По вопросу, касающемуся использования кредитных рейтингов, ВСС (Всероссийский Союз Страховщиков) и НСГ (Национальная Страховая Гильдия) выпустили Письма о необходимости официального признания (аккредитации) и использования в регулировании рейтинго-

вых оценок четырёх агентств с высокой репутацией и признанием профессионального сообщества: S&P, Moody's, Fitch и «Эксперт РА».

Новый документ устанавливает только фиксированный минимум для рейтингов: «не ниже ВВ-, Вa3 и ВВ- соответственно, либо рейтинг российских рейтинговых агентств категории, соответствующей уровню удовлетворительной кредитоспособности», без привязки к суверенному рейтингу РФ. Также, благодаря разъяснительному Письму Минфина от 27.04.2007 № 05-04-05/208803, установлено соответствие между шкалами международных и ведущих российских рейтинговых агентств. Согласно этому документу, минимально приемлемому уровню кредитоспособности по шкале «Эксперт РА» соответствует рейтинг В+ («приемлемый уровень кредитоспособности со стабильными перспективами», согласно формулировке агентства). Эта официальная позиция регулятора позволяет банкам и эмитентам, имеющим рейтинг «Эксперт РА» на уровне выше В+ удовлетворять новым правилам размещения страховых резервов и собственных средств страховщиков.

Изменения требований к качеству активов и к их доле в страховых резервах делают отношения банков и страховщиков упорядоченными и гибкими.

Регулирование инвестиционной деятельности страховых компаний и  
негосударственных пенсионных фондов

Критерии сравнения	Страховые компании	Негосударственные пенсионные фонды
Разрешённые объекты инвестирования	федеральные государственные ценные бумаги и ценные бумаги, обязательства по которым гарантированы Российской Федерацией; государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации; муниципальные ценные бумаги; акции; облигации, кроме относящихся к подпунктам 1-3, 7 и 19 настоящего пункта; векселя организаций, включая векселя банков; жилищные сертификаты; инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов; вклады (депозиты) в банках, в том числе удостоверенные депозитными сертификатами; сертификаты долевого участия в общих фондах банковского управления; недвижимое имущество; доля перестраховщиков в страховых резервах; депо премий по рискам, принятым в перестрахование; дебиторская задолженность страхователей, перестраховщиков, перестрахователей, страховщиков и страховых агентов; денежная наличность; денежные средства в валюте Российской Федерации на счетах в банках;	государственные ценные бумаги Российской Федерации; государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации; облигации российских эмитентов, акции российских эмитентов, созданных в форме открытых акционерных обществ; паи (акции, доли) индексных инвестиционных фондов, размещающих средства в государственные ценные бумаги иностранных государств, облигации и акции иных иностранных эмитентов; ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах; денежные средства в рублях на счетах в кредитных организациях; депозиты в рублях в кредитных организациях; иностранную валюту на счетах в кредит-

	денежные средства в иностранной валюте на счетах в банках; слитки золота, серебра, платины и палладия, а также памятные монеты Российской Федерации из драгоценных металлов; ипотечные ценные бумаги; займы страхователям по договорам страхования жизни.	ных организациях.
Запрещённые объекты инвестирования	ценные бумаги, эмитентами которых являются страховщики, вклады и доли в складочном или уставном капитале страховщиков, а также активы, приобретённые страховщиком за счёт средств, полученных по договорам займа и кредитным договорам; не могут служить предметом залога или источником уплаты кредиторам денежных средств по обязательствам гаранта (поручителя).	1) приобретения ценных бумаг, эмитентами которых являются управляющие компании, брокеры, кредитные и страховые организации, специализированный депозитарий и аудиторы, с которыми заключены договоры об обслуживании; 2) приобретения ценных бумаг эмитентов, в отношении которых осуществляются меры досудебной санации или возбуждена процедура банкротства (наблюдения, временного (внешнего) управления, конкурсного производства) в соответствии с законодательством Российской Федерации о банкротстве либо в отношении которых такие процедуры применялись в течение двух предшествующих лет.

<p>Ограничения по удельному весу объектов инвестирования</p>	<p>Зависят от суммарной величины страховых резервов: стоимость государственных ценных бумаг субъектов РФ и муниципальных ценных бумаг - 30%; стоимость государственных ценных бумаг одного субъекта Российской Федерации - 15%; стоимость муниципальных ценных бумаг одного органа местного самоуправления – 10%; стоимость векселей банков и вкладов (депозитов), в том числе удостоверенных депозитными сертификатами, в банках, имеющих рейтинг международных рейтинговых агентств или рейтинг одного из российских рейтинговых агентств – 50%, если нет такого рейтинга – то только 20%; максимальная стоимость векселей банков и вкладов (депозитов) в банках, в том числе удостоверенных депозитными сертификатами – 50, если один банк – то 20% и другие.</p>	<p>- государственные ценные бумаги - 40%; облигации российских эмитентов (помимо облигаций, выпущенных от имени Российской Федерации и субъектов Российской Федерации): а) облигации, выпущенные от имени муниципальных образований, - 40%; б) облигации российских хозяйственных обществ: в 2004 году – 50%; в 2005 году - 60%; в 2006 году – 70%; с 2007 года – 80%; - акции российских эмитентов, являющихся открытыми акционерными обществами: в 2004 году – 40%; в 2005 году – 45%; в 2006 году – 55%; с 2007 года – 65%; - ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах, - 40%.</p>
--	--	--

Инвестиционно-заёмная деятельность регулируется достаточно жёстко. Практически всем финансовым институтам разрешено инвестировать средства и государственные ценные бумаги и бумаги субъектов РФ. Они оцениваются как вложения с минимальными рисками.

В настоящее время инвестиционно-заёмный климат характеризуется следующими положениями:

- отсутствие на рынке финансовых инструментов, характеризующихся минимальными рисками, что не позволяет производить широкую диверсификацию инвестиционного портфеля;
- уменьшение объёма ликвидных активов на балансе инвесторов за счёт замораживания части их в государственных ценных бумагах;
- ограничение спектра отечественных инвестиционных инструментов, из которых активными остаются только акции российских предприятий, операции с которыми позволяют осуществлять сохранность и прирост активов.

Сформировавшееся положение на инвестиционном рынке определяет необходимость смещения асимметрии инвестиционной политики от спекулятивных и краткосрочных игровых стратегий, характерных для предыдущих периодов развития системы отечественного фондового рынка, к долгосрочным вложениям.

В России юридическое определение слияний и присоединений даётся в статьях 57 и 104 ГК РФ и в Федеральном законе «Об акционерных обществах». Реорганизация юридического лица определена в данных законодательных актах как изменение статуса одного или нескольких юридических лиц, задействованных в данном процессе. При этом реорганизация юридического лица может происходить в одной из следующих форм: слияние, присоединение, разделение, выделение и преобразование.

Можно условно разделить эти формы на три группы:

- реорганизация без привлечения стороннего инвестора
- разделение, выделение и преобразование; с его привлечением
- слияние и присоединение.

Следует оговориться, что реорганизация в форме преобразования также может иметь внешних инвесторов. В рамках данной работы представляют интерес формы реорганизации юридических лиц в виде слияний и присоединений по действующему российскому законодательству.

В соответствии с российским законодательством, «присоединение – это прекращение одного или нескольких обществ с передачей прав или обязанностей другому обществу».<sup>35</sup> При приобретении контрольного пакета акций этот случай называется поглощением, которое выступает как приобретение одной компанией контрольного пакета другой компании.<sup>36</sup>

Слияние в соответствии с российскими нормативными актами есть «возникновение нового общества путём передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ с прекращением последних».<sup>37</sup>

Одним из самых принципиальных недостатков российского законодательства в области слияний и присоединений является фактическое отсутствие в нём термина «поглощение», заменённого термином «присоединение», что не соответствует общемировой практике, в которой превалирует термин «mergers & acquisitions» («слияния и поглощения»).

Согласно «Стратегии развития банковского сектора РФ на период до 2008 года» основной целью развития банковского сектора на

---

<sup>35</sup> Федеральный закон № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» от 26.12.1995. ст. 17.

<sup>36</sup> Положение 7 Указа Президента РФ «О мерах по реализации промышленной политики при приватизации государственных предприятий» от 16.11.92.

<sup>37</sup> Федеральный закон № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» от 26.12.1995. ст. 16.

среднесрочную перспективу является повышение устойчивости банковской системы и эффективности функционирования банковского сектора (11, пп.4-16). Среди практических задач, решение которых будет способствовать достижению намеченной цели, в частности, выделяется необходимость упрощения процедуры слияния и присоединения кредитных организаций.

Следуя поставленным целям и задачам, Центральный банк РФ активно участвует в деятельности банковского сектора, в частности, он играет ведущую роль в организации и регулировании процесса слияний и присоединений.

Выделим основные направления влияния Банка России и государственных структур на процессы банковских слияний и присоединений:

1. Создание и совершенствование нормативной базы слияний и присоединений коммерческих банков в России. Банк России в рамках своей компетенции создаёт и следит за исполнением положений, предписаний, инструкций и т.п., формирующих правовую основу для осуществления слияний и присоединений российских коммерческих банков.
2. Регулятивные предпосылки развития процессов слияний и присоединений коммерческих банков в России. Банк России и органы государственной власти принимают и реализуют на практике прочие нормативно-правовые акты, регулирующие банковскую деятельность, которые, в свою очередь, оказывают влияние на активизацию или замедление процессов слияний и присоединений в российском банковском секторе. Политика государства и Банка России в отношении принадлежащих им кредитных организаций. Государство в лице Банка России, Правительства, министерств и ведомств, а также госу-

дарственных унитарных предприятий входит в состав акционеров многих российских банков и, таким образом, имеет возможность влиять на их политику, в частности в отношении сделок по приобретению долей в других банках, слияний и присоединений.

Рассмотрим выделенные направления подробнее.

*Первое направление. Создание и совершенствование нормативной базы слияний и присоединений коммерческих банков в России.*

Слияния и поглощения требуют установления определённых организационных рамок. С середины 1997 г. Банк России ведёт активную работу в этом направлении. Реорганизация банков в форме слияния и присоединения осуществляется в России в соответствии с ГК РФ, Федеральным законом «Об акционерных обществах», Законами «О Центральном банке РФ», «О банках и банковской деятельности», учредительными документами банков, находящихся в процессе реорганизации, с учётом норм, изложенных в положении Банка России от 4 июня 2003 г. № 230-П «О реорганизации кредитных организаций в форме слияния и присоединения».<sup>38</sup>

Последнее положение является основным документом, регулирующим процессы слияний и присоединений коммерческих банков в России, и заслуживает отдельного рассмотрения. Отмечая, что этот документ предоставляет возможность банкам усовершенствовать свой бизнес в новых экономических условиях, необходимо остановиться на нерешённых вопросах и «узких» местах этого Положения. В условиях наличия реальных предпосылок для активизации и развития процессов слияний и присоединений коммерческих банков в России именно несовершенство российской законодательной базы является одной из ос-

---

<sup>38</sup> Положение ЦБ РФ от 4 июня 2003 г. № 230-П «О реорганизации кредитных организаций в форме слияния и присоединения».

новых проблем, связанных с деятельностью регулирующих органов, тормозящих процесс банковских объединений.

Необходимо выделить некоторые вопросы, возникающие при изучении документа. По мнению ряда исследователей и банковских специалистов,<sup>39</sup> документ имеет недостатки. В нормативных документах Банка России процедура реорганизации не до конца описана или, наоборот, слишком усложнена. В этой связи банки зачастую идут по более простому пути объединения балансов либо перевода активов на какую-то одну организацию («серая» схема объединения). В России недостаточно накоплено опыта для проведения крупномасштабных мероприятий подобного рода. Даже при объединении двух банков процесс слияния занимает несколько месяцев, не говоря уже о слиянии трёх и более кредитных организаций, а за это время ситуация, выгоды и перспективы объединения могут существенно поменяться. Так, только формальные процедуры слияния (то есть оформление сделки в ЦБ) занимают около года, а иногда и более.

Положение № 230-П «О реорганизации...» также не решает такие вопросы, как:

1. Риск досрочного погашения требований кредиторов банка.

Одной из законодательных проблем реорганизации российских коммерческих банков является необходимость письменного уведомления всех кредиторов банка в месячный срок после принятия соответствующего решения. Это ведёт к огромным материальным затратам и практической невозможности выполнения этого требования у многофилиальных банков и банков со значительным числом вкладчиков. Более того, согласно Гражданскому кодексу кредиторы объединяющихся банков могут настаивать на досрочном погашении своих требований. Для банка, весь бизнес которого состоит из размещения привлечённых

---

<sup>39</sup> Ларионова И.В. Реорганизация коммерческих банков. М., 2000; Макаревич Л. 2000 г. Проблемы сохраняются // Общество и экономика. 2000. № 7, с.93-139.

средств, это означает, что конкуренты могут скупить на рынке, например, векселя или облигации реорганизуемых банков и досрочно предъявить их к погашению, что окажет существенное влияние на ликвидность этих банков и может свести на нет выгоды от реорганизации.

В сентябре 2004 г. были разработаны поправки в ряд законодательных документов, облегчающие процесс слияния банков. Каждому кредитору теперь не нужно будет индивидуально сообщать об объединении банков, достаточно опубликовать сообщение о реорганизации в «Вестнике Банка России».<sup>40</sup>

Согласно «Стратегии развития банковского сектора РФ на период до 2008 г.»<sup>41</sup> предлагается предусмотреть в законодательстве положения, устанавливающие, что право требования досрочного исполнения денежных обязательств имеют только кредиторы - физические лица, если обязательства перед ними возникли до даты объявления кредитными организациями о реорганизации. Требования о досрочном исполнении обязательств кредитными организациями перед кредиторами - юридическими лицами подлежат удовлетворению, если условиями договора кредитору - юридическому лицу предоставлено указанное право. Такой порядок позволит обеспечить условия для сохранения присоединяющей или созданной в результате слияния или преобразования кредитной организацией ликвидности и платежеспособности.

## 2. Возможность и процедура объединения банков различных организационно-правовых форм.

В процессе присоединения к крупному банку более мелкого нередко возникает проблема, связанная с организационно-правовой формой последнего. Ряд мелких и средних кредитных организаций имеет форму общества с ограниченной ответственностью (ООО). Исходя из

<sup>40</sup> Указание ЦБ РФ от 11 августа 2004 г. № 1487-У «Об опубликовании в “Вестнике банка России” сообщения кредитной организации о принятом решении о реорганизации или об уменьшении уставного капитала».

<sup>41</sup> Заявление от 05 апреля 2005 г. (№ 983п-П13; № 01-01/1617) «О стратегии развития банковского сектора РФ на период до 2008 г.» (Правительство РФ, ЦБ РФ), п.37.

действующего российского законодательства и сложившейся банковской практики, можно сказать, что возможность присоединения к акционерному банку банка, действующего в форме ООО, как минимум, весьма затруднительна. Так, ряд положений Закона «Об акционерных обществах»,<sup>42</sup> которые определяют порядок реорганизации акционерных обществ путём слияния, присоединения, разделения или выделения (ст.16-19), а также пункт 20 Постановления Пленума Высшего арбитражного суда РФ от 18 ноября 2003 года № 19, не предусматривают возможность проведения реорганизации акционерных обществ посредством их объединения с юридическими лицами, имеющими другую организационно-правовую форму.<sup>43</sup>

С другой стороны, согласно Закону «Об акционерных обществах» особенности реорганизации в сфере банковской деятельности определяются федеральными законами. Кроме того, Положение № 230-П предусматривает возможность обмена долей присоединяющейся кредитной организации на акции банка, к которому происходит присоединение.

Тем не менее, постановление Пленума о невозможности одновременного присоединения и изменения организационно-правовой формы присоединяющегося общества следует учитывать и при реорганизации кредитных организаций. Во всяком случае, существует риск судебного обжалования такой реорганизации.

### 3. Порядок конвертации акций (паёв) объединяющихся банков.

По закону при конвертации акционер не может владеть дробным числом акций. Поэтому при присоединении необходимо, чтобы акция присоединяющегося банка конвертировалась в одну или несколько целых акций присоединяющегося банка. Однако номинальная стоимость

---

<sup>42</sup> Федеральный закон от 24 ноября 1995 г. № 65-ФЗ «Об акционерных обществах».

<sup>43</sup> Царев Д. Слияние коммерческих банков. Юридическое сопровождение сделки // Банковское обозрение. 2004. № 6.

акций присоединяемого банка может не делиться без остатка на номинал акций основного банка. В таком случае необходимо будет изменять номинальную стоимость акций.

#### 4. Порядок оценки стоимости банка при слиянии / присоединении (в т.ч. методы определения стоимости банковских акций (долей)).

Заметим, что представления банков и их потенциальных инвесторов о стоимости приобретаемого актива значительно отличаются, что также усложняет процесс притока инвестиций в российский банковский сектор. Дело в том, что применение традиционной модели дисконтирования потоков будущей прибыли в развивающихся странах затруднено из-за неопределённости дальнейшей динамики развития рынка и скрытых операционных рисков. Оценки продажной стоимости российских банков также не являются однозначными ввиду слабой базы и низкой устойчивости доходов от традиционного банковского бизнеса, а также высокой концентрации клиентской базы и бизнеса. В этих условиях потенциальные инвесторы склонны предлагать цену, которую собственники банков зачастую считают заниженной. Несомненно, что верная научно-обоснованная оценка потенциального партнёра для слияния / присоединения позволяет сделать реорганизацию обоснованной.

*Второе направление. Регулятивные предпосылки развития процессов слияний и присоединений коммерческих банков в России.*

Законодательное регулирование процессов слияний и присоединений российских коммерческих банков далеко не ограничивается рассмотренным ранее Положением и связанными с ним нормативными документами. Ряд федеральных законов, а также нормативно-правовых актов, издаваемых Банком России и различными государственными структурами, на первый взгляд, не имеют непосредственного отношения к рассматриваемым вопросам, тем не менее, они оказывают кос-

венное влияние на динамику развития процессов слияний и присоединений российских коммерческих банков. В этой связи целесообразно рассмотрение этих нормативных документов в группе регулятивных предпосылок активизации или замедления процессов слияний и присоединений в российском банковском секторе.

Важной предпосылкой, оказывающей косвенное влияние на активизацию процесса слияний и присоединений, является постепенное ужесточение требований Банка России к минимальному уставному капиталу кредитной организации. Проследим динамику роста требований Банка России к уставному капиталу кредитных организаций в период с 1998 г. по сегодняшний день

Так, в соответствии с требованиями Банка России к 01.01.1999 г. все коммерческие банки, ходатайствовавшие о получении генеральной лицензии, должны были иметь собственные средства (капитал) в размере, эквивалентном не менее 1 млн. евро. С октября 2001 г. вступило в силу новое указание Банка России, повышающее минимальный уровень уставного капитала с 1 до 5 млн. евро для вновь создаваемых банков и банков, ходатайствующих о получении Генеральной лицензии.<sup>44</sup> С марта 2004 года данное требование было распространено также на кредитные организации, намеревающиеся открыть филиал или дочерний банк за рубежом.<sup>45</sup>

Согласно «Стратегии развития банковского сектора РФ на период до 2008 г.» (п. 40), а также изменениям в ФЗ «О банках и банковской деятельности» (ст.11), начиная с 2007 г. все банки должны располагать

---

<sup>44</sup> Указание ЦБ РФ от 26 июня 2001 г. № 982-У «О внесении изменений в Указание банка России от 24 июня 1999 г. № 586-У “О минимальном размере уставного капитала для вновь создаваемых кредитных организаций и минимальном размере собственных средств (капитала) для банков, ходатайствующих о получении Генеральной лицензии на осуществление банковских операций”».

<sup>45</sup> Указание ЦБ РФ от 1 декабря 2003 г. № 1346-У «О минимальном размере уставного капитала для создаваемых кредитных организаций, размере собственных средств (капитала) для действующих кредитных организаций в качестве условия создания на территории иностранного государства их дочерних организаций и (или) открытия их филиалов, размере собственных средств (капитала) для небанковских кредитных организаций, ходатайствующих о получении статуса банка».

собственными средствами (собственным капиталом) в размере не менее 5 млн. евро.

На наш взгляд, банковская консолидация напрямую будет зависеть от действий Банка России, объединение банковских капиталов будет продолжаться, поскольку факторы высокой конкуренции и требований к организации бизнеса будут серьёзно влиять на деятельность кредитных организаций. Если Банк России ещё более ужесточит требования к банкам, в частности, к капиталу, то процесс слияний должен активизироваться.

Существенное влияние на процессы объединения банковского капитала может оказывать также реализация Федерального закона «О страховании вкладов Физических лиц в банках РФ». По состоянию на 01.01.2006 г. в систему страхования вкладов вошёл 931 банк. К началу отбора 1190 банков имели право принимать вклады населения, 37 из них не стали подавать заявки. До итогового рассмотрения дошли порядка 1100 банков, часть банков отозвали заявки, часть прошли процедуру присоединения, а ещё часть - лишились лицензии. 260 банков подали повторные заявки. В банках - членах АСВ теперь сосредоточено 99,3% депозитов. Размер ответственности АСВ составляет 63% от всей суммы депозитов. При этом 98% вкладов полностью покрывается страховой защитой.<sup>46</sup>

Фактором, влияющим на процессы формирования мегабанков в России и монополизации банковской сферы, является также практика антимонопольного регулирования процессов объединения коммерческих банков.

Согласно российскому законодательству, создание условий для развития конкурентной среды в банковском секторе является одним из

---

<sup>46</sup> Гурвич В. Банки тянутся к кубышкам // Российская Бизнес-газета. 2005. № 34. Сентябрь, с.1,8.; Ячейское К, Дмитриева Е. Начался второй этап приёма банков в систему страхования // Коммерсант. 2005. № 124. Июль, с.5.

ключевых элементов государственной политики в отношении банковской системы и всей финансовой сферы, направленной на обеспечение конституционных гарантий единства экономического пространства и свободного перемещения услуг и финансовых средств в регионах.

Пресечение злоупотреблений банками доминирующим положением является задачей антимонопольного регулирования на федеральном и региональном уровнях.<sup>47</sup> Регулирование на региональном уровне предполагает, главным образом, противодействие попыткам введения территориальных ограничений на деятельность кредитных организаций, а также предоставлению преференциального режима функционирования отдельным региональным банкам по сравнению с другими банками, работающими в этом же регионе или на федеральном рынке.

На федеральном уровне антимонопольное регулирование дополняется контролем над банками, занимающими доминирующее положение на отдельных сегментах финансовых рынков, в целях недопущения использования ими своего доминирующего положения в противоречии с задачами развития банковской системы и конкуренции на рынке банковских услуг. Объектом постоянного внимания органов антимонопольного регулирования являются решения органов власти всех уровней, если эти решения касаются каких-либо особенностей деятельности банков по функциональному или территориальному признаку.

Анализ влияния Банка России и государственных структур на процессы слияний и присоединений отечественных банков позволил сделать некоторые выводы.

Несовершенство российской законодательной базы является одним из основных обстоятельств, влияющих на процесс слияний и присоединений российских коммерческих банков. В частности, не решены вопросы объединения крупных банков, существует риск досрочного

---

<sup>47</sup> Заявление от 05 апреля 2005г. (№983п-П13; №01-01/1617) «О стратегии развития банковского сектора РФ на период до 2008 г.» (Правительство РФ, ЦБ РФ).

погашения требований кредиторов банка; процедура объединения банков различных организационно-правовых форм и порядок оценки стоимости банка при слиянии / присоединении не прописаны в законодательстве.

Существует ряд нормативно-правовых актов, издаваемых Банком России и различными государственными структурами, которые оказывают косвенное влияние на активизацию или замедление процессов слияний и присоединений в российском банковском секторе (регулятивные предпосылки объединений).

## **2.2. Государственное регулирование деятельности страховых организаций**

Другая финансовая предпринимательская структура – страховая организация – также имеет свои особенности регулирования. Законодательную базу страховой деятельности можно представить в виде 5 взаимосвязанных составляющих: ГК РФ; Закон «Об организации страхового дела в РФ» (в дальнейшем будет называться Закон «Об организации...»); система обязательных видов страхования; законодательные акты, которые прямо или косвенно влияют на деятельность страхового рынка; договора страхования. За соблюдением законодательства и регулированием деятельности страховых организаций занимается специально созданный орган. С 1993 до 1998 года он назывался Росстрахнадзор, с 1998 до 2004 – его функции выполняли соответствующие отделы при департаменте Минфина РФ. С 2004 года он назван Федеральной службой страхового надзора (ФССН) и действует в соответствии с Положением о ФССН.<sup>48</sup>

После отмены главы 2 Закона «Об организации...», которая называлась «Договор страхования», договорные отношения регулируются

---

<sup>48</sup> Положение Правительства РФ от 30.06.2004 № 330. Страховое дело, 2004, № 9, с.9-11.

главой 48 «Страхование» второй части ГК РФ. ГК РФ имеет приоритет над отраслевыми документами. Эта особенность явно просматривается при возникновении споров в страховой области, поскольку практика страхования строится на договорной основе. По мнению специалистов по страхованию, статьи ГК РФ не учитывают специфику страховой деятельности. Более того, страховые практики считают, что интересы страхователей подчинены интересам страховщиков.<sup>49</sup> Насколько это верно, мы можем судить, исходя из деятельности на рынке страховых услуг, как отечественных компаний, так и иностранных, а также исходя из развития перестраховочных отношений.

Закон «Об организации...» (от 27.11.1992 № 4015-1) - единственный нормативный документ, затрагивающий и обеспечивающий защиту интересов всех участников страхового рынка. Он имеет наибольшее значение как источник для выработки других законодательных документов и нормативных актов, то есть является основанием правовой базы страхования и должен содействовать развитию страхового рынка. Законом устанавливаются общие основные принципы страховой деятельности, конкретные обязательства участвующих в страховании лиц и механизм государственного регулирования деятельности страхования, что важно для развития рынка.

Он определил:

- участников страховых отношений и субъектов страхового рынка;
- основные страховые термины и понятия;
- условия достижения и обеспечения финансовой устойчивости страховых организаций;
- классификацию видов страхования, которые могут осуществляться на территории России, с требованием к специализации компаний;

---

<sup>49</sup> Например, Базанов А. Н. Экономические интересы и российское законодательство о страховании. – Страховое дело, 2002, № 8. – с.21-24.

- учёт и отчётность страховых организаций;
- общие требования к порядку создания страховых организаций, единые принципы лицензирования страховой деятельности и её надзор;
- круг обязанностей и функции государственного надзорного органа в регулировании страхового рынка России;
- основные моменты деятельности иностранных компаний и иностранных инвесторов.

С момента появления основной страховой закон претерпел более десятка редакций, которые, в том числе, вносили и существенные коррективы в первоначальный текст.

Система обязательных видов страхования в РФ находится в стадии постоянного реформирования, что отражено в учебниках по страхованию.<sup>50</sup>

Из общего перечня других документов, регулирующих страховую деятельность, необходимо обратить внимание на Закон «О несостоятельности (банкротстве)». Для страховых организаций процедура банкротства была определена без учёта особенностей страховой деятельности. Возможно, по этой причине существует относительно малое количество поданных заявлений о признании банкротом страховой организации (в пределах 30 заявлений в 2004 году).<sup>51</sup>

Договор страхования (contract of insurance, ст.940 ГК РФ) является гражданско-правовой сделкой, которая чаще всего оформляется в письменной форме. В противном случае он будет считаться недействительным. Исключением являются договора обязательного государственного страхования.

---

<sup>50</sup> Полный перечень представлен: Страхование: Учебник / Под ред. проф.Т. А. Фёдоровой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: «Экономистъ», 2003. – с.128-135. В поздней редакции список отсутствует, но есть информация об обязательных видах с ссылками на статьи 936, 937, 969 ГК РФ, а также по видам в соответствующих главах. Страхование: Учебник / Под ред. проф.Т.А.Фёдоровой. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: «Магистр», 2009. – с.166-168.

<sup>51</sup> Темпин Я. Е. К вопросу о необходимости усиления государственного регулирования процедуры банкротства страховой организации. Страховое дело, 2004, № 11, с.16.

Договор страхования может быть заключен двумя способами:

- путём составления одного документа, согласованного и подписанного сторонами;
- путём обмена документами, которые бы свидетельствовали о желании сторон заключить данный договор.

Договор страхования представляет собой соглашение между страховщиком и страхователем, которое определяет взаимные обязательства сторон:

- страхователь должен уплатить страховые взносы в указанные сроки;
- страховщик выплачивает при наступлении страхового случая, оговоренного в договоре, согласованное страховое возмещение полностью (страховая сумма) или частично.

Риск является первоосновой страховых отношений или основным вопросом страхования. В зарубежной практике обобщённым названием договора является ковер (cover). Буквально его можно перевести как страховое покрытие риска. Общим условием, без которого страховое покрытие не вступит в силу, является принцип уплаты первоначального взноса.<sup>52</sup> Договор страхования в российской практике может быть разделён по объектам страховых отношений: личный, имущественный и ответственности.

Договор составляется на основе правил, которые представляют собой набор условий. Существует стандартная форма договора, но, по взаимному согласию, она может быть изменена. Изменения будут иметь законную силу, если они будут включены в текст договора и подписаны сторонами. После согласований всех существенных условий договора, необходимо прописать способы разрешения разногласий. Как правило, такими способами являются гражданские суды или ар-

---

<sup>52</sup> Страхование дело: Учебник. В 2 т. (пер. с нем. О.И.Крюгер и Т.А.Фёдоровой). – Т.1: Основы страхования / Под ред. О.И.Крюгер, 2004, с.198.

битраж. Срок давности может быть равен 2 или 3 годам, в зависимости от ситуации. Коррективы не подлежат только существенные условия договора (статья 942 ГК РФ).

Существенными условиями при заключении договоров имущественного и личного страхования является достижение между сторонами договора согласия относительно нескольких моментов.

Для договора имущественного страхования:

- о страховом случае;
- о размере страховой суммы;
- о сроке действия договора страхования;
- об определённом имуществе либо ином имущественном интересе (являющемся объектом страхования).

Для договора личного страхования:

- о характере события, на случай наступления которого осуществляется страхование;
- о размере страховой суммы;
- о сроке действия договора страхования;
- о застрахованном лице.

Если любое из перечисленных условий не согласовано, договор считается не заключённым и не имеющим смысла. Страховая сумма может не устанавливаться в договорах медицинского страхования, так как страхователь после уплаты страховой премии имеет право на неограниченную оплату медицинских услуг, как и в морском страховании (страховая стоимость может достигать 150%).

Поскольку договор страхования основан на добровольном соглашении между страховщиком и страхователем, часто возникают различного рода оговорки и соглашения, которые получили название клаузула. Клаузула (от лат. clause – заключение) – специальные условия в страховом договоре, которые регулируют взаимоотношения сто-

рон при возникновении рискованных обстоятельств. Иначе говоря, они позволяют более гибко регулировать возникающие претензии между сторонами при взаимоотношениях, особенно при определении рискованных обстоятельств. К числу наиболее распространённых оговорок относят франшизу, абандон, регресс (суброгацию), риторно. Франшиза широко применяется в международной практике как одно из условий страхования и является стандартной оговоркой. В экономической и финансовой теории франшиза рассматривается как одна из форм компенсации, сглаживания морального риска (moral hazard), как правило, при проведении имущественных видов страхования.

Можно выделить некоторые чисто российские особенности заключения страхового договора. Они связаны с проблемами при определении страховой стоимости. В законодательстве это понятие не имеет чёткого определения (ст.948 ГК РФ, ст.10 Закона «Об организации...»), что создает на практике разногласия между страхователем и страховщиком при проведении процедуры выплат. Эту двойственность усиливают неточности в формулировке понятия «рискованные обстоятельства» (статья 944 ГК РФ).

В подтверждение страховой сделки или удостоверение факта заключения договора выдаётся страховой полис. Он содержит ряд обязательных реквизитов (наименование документа, юридический адрес и банковские реквизиты страховщика, Ф. И. О. или наименование страхователя, объект страхования, размер страховой суммы, указание страхового риска, размер страховой премии...) Договор может быть заключен напрямую, то есть непосредственно в страховых организациях (у страховщика) или через посредников. За время осуществления страховой деятельности возникло и работало значительное число посредников, функции которых являются разнообразными и даже взаимодополняющими.

Стратегия развития страховой отрасли в Российской Федерации на 2008 - 2012 годы (далее - Стратегия) разработана в целях определения приоритетных направлений развития страховой отрасли на среднесрочную перспективу и путей их реализации. Основные её положения концептуально взаимосвязаны с направлениями развития финансовых рынков, определёнными Стратегией развития финансового рынка Российской Федерации на 2006-2008 годы и Стратегией развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2008 года.

Документом, определившим основные направления развития страховой отрасли на 2002-2007 года, явилась Концепция развития страхования в Российской Федерации (далее - Концепция),<sup>53</sup> реализация которой способствовала развитию страховой отрасли, создала предпосылки для её дальнейшего качественного преобразования.

Современный этап развития экономики и социальной сферы в Российской Федерации, а также тенденции мировой экономики, интеграционные процессы ставят перед страховой отраслью новые цели и задачи. Реализация Стратегии позволит модифицировать государственную политику в области страхования на среднесрочную перспективу с учётом приоритетов развития национальной экономики и социальной поддержки населения, построить эффективную систему страховой защиты, стимулировать внедрение новых видов страхования, страховых технологий, повысить качество и разнообразить спектр страховых услуг, совершенствовать формы и методы страхового надзора. Страхование, как один из эффективных рыночных механизмов управления рисками, призвано способствовать обеспечению стабильного развития экономики и социальной сферы.

---

<sup>53</sup> Концепция была одобрена распоряжением Правительства Российской Федерации от 25 сентября 2002 г. № 1331-р.

Страхование - динамично развивающаяся сфера российского бизнеса. Объёмы страховых операций на финансовом рынке ежегодно растут.

Развитие страховой отрасли России характеризуют следующие тенденции и показатели:

1. Устойчивый рост страховых премий, приходящихся на душу населения. Затраты населения на страхование выросли с 2085 рублей в 2002 г. до 4216 рублей в 2006 г., т.е. более чем в 2 раза.

2. Объём страховых премий увеличился с 300,4 млрд. рублей в 2002 г. до 611 млрд. рублей в 2006 г. (203,4%). Рост объёма страховых премий происходил по всем видам страхования, за исключением страхования жизни. Для страхования жизни характерно снижение объёма страховых премий со 104 млрд. рублей в 2002 г. до 16 млрд. рублей в 2006 г.

На фоне роста объёма страховых премий в абсолютном выражении в период с 2002 г. по 2005 г. наблюдалось снижение темпов роста страховых премий по всем видам страхования с 8,6% до 4%. В 2006 г. прирост поступлений страховых премий по сравнению с 2005 г. составил 22,7%, с учётом уровня инфляции 11,7%.

3. Доля страховых премий в валовом внутреннем продукте (ВВП) в период с 2002 г. по 2006 г. оставалась незначительной и не превысила 3,2%.

4. Доля премий по добровольным видам страхования в период с 2002 г. по 2006 г. в общем объёме страховых премий снизилась с 79,4% до 56%. В указанный период произошло увеличение доли обязательного страхования в общем объёме страховых премий с 20,6% до 44% соответственно, преимущественно за счёт введения в 2003 г. обязательного страхования гражданской ответственности владельцев транспортных средств.

5. Наблюдается снижение числа страховых организаций за период 2003-2006 гг. с 1397 до 918. Эта тенденция, связанная с отзывом лицензий у страховщиков органом страхового надзора, позволяет формировать институциональную структуру страхового рынка, приводит к укрупнению страховых организаций, но в то же время ставит проблему исполнения обязательств по договорам страхования страховщиком после отзыва лицензии.

6. Совокупный уставный капитал страховых организаций увеличился с 27,3 млрд. рублей в 2001 г. до 155,4 млрд. рублей в 2006 г. При этом совокупный уставный капитал иностранных инвесторов увеличился с 2 млрд. рублей в 2004 г. до 6,6 млрд. рублей в 2006 г.

7. Активы страховых организаций увеличиваются, к 2007 г. их размер превысил 500 млрд. рублей, что является весьма значительным инвестиционным потенциалом.

Анализ текущего состояния и развития страховой отрасли свидетельствует о необходимости:

- ✓ качественного повышения её роли в системе социально-экономических и финансовых отношений при непосредственной связи с другими формами аккумуляции и расходования денежных фондов,
- ✓ создания надёжного инструмента защиты интересов общества от рисков,
- ✓ достижения прозрачности деятельности субъектов страхового дела, повышения информированности населения и хозяйствующих субъектов.

Целью настоящей Стратегии является определение перспективных направлений развития страховой отрасли, государственных мер, направленных на укрепление роли и места страхования в системе фи-

нансовых отношений, совершенствование законодательства Российской Федерации о страховании.

Для достижения данной цели необходимо решение следующих задач:

- укрепление стабильности, надёжности и прозрачности деятельности субъектов страхового дела;
- обеспечение защиты прав страхователей (застрахованных);
- развитие организационно-правовых основ деятельности участников страхового дела;
- выработка направлений и подходов к осуществлению видов страхования в добровольной и обязательной форме;
- решение социально значимых государственных программ, национальных проектов с использованием механизмов страхования, улучшение качества страховых услуг, их конкурентоспособности, повышение финансовой грамотности и информированности участников страхового рынка.

Условием достижения поставленных цели и задач является формирование благоприятного инвестиционного климата и стимулирующего для развития страхования налогового режима, устранение необоснованных регулятивных ограничений для осуществления деятельности субъектами страхового дела, прозрачность нормативного регулирования и надзорных мер.

**Необходимо укрепить стабильность, надёжность и прозрачность деятельности субъектов страхового дела.**

В условиях ограниченных финансовых возможностей страховщиков по принятию на страхование крупных рисков, в том числе катастрофических, возрастает роль сострахования и перестрахования, как механизмов повышения финансовой устойчивости страховщиков.

Действующее страховое законодательство Российской Федерации содержит определение сострахования. Однако для эффективной деятельности страховщиков и страховых пулов необходимо внести уточнения в Закон Российской Федерации «Об организации страхового дела в Российской Федерации», регламентирующие права и обязанности страховщиков, заключающих договор сострахования, порядок его заключения, распределение ответственности и рисков, размеров страховых сумм, организации взаиморасчётов между страховщиками, объединёнными в пул.

Страховые (перестраховочные) пулы должны найти широкое применение при введении новых видов обязательного страхования, например, ответственности предприятий, эксплуатирующих объекты, являющиеся источником повышенной опасности, когда размеры ущерба могут достигать значительных величин, превышающих финансовые возможности отдельных страховщиков.

Требуется совершенствование правового регулирования механизмов перестрахования. В частности, в Законе Российской Федерации «Об организации страхового дела в Российской Федерации» необходимо уточнить понятие перестрахования, определить его формы и виды с учётом ответственности перестраховщика за принятые риски.

Широкое использование механизма перестрахования делает актуальным вопрос об усилении государственного контроля над перестраховочной деятельностью, в т.ч. осуществляемой в трансграничном режиме, в целях предупреждения и исключения перестрахования для незаконного перевода капитала, отмывания денег и финансирования терроризма.

Невысокий уровень капитализации страховых организаций не позволяет принимать на страхование риски, возможный ущерб по которым значительно превышает ёмкость страхового рынка.

Масштабы разрушений от стихийных бедствий, катастроф, ядерного воздействия, террористических актов и другие подобные процессы свидетельствуют о необходимости использования механизмов страхования и участия страховщиков в компенсации вреда, причинённого в результате наступления данных событий. Однако размер вреда потерпевшим полностью не может быть компенсирован только за счёт страховых выплат. Государственной задачей должна стать разработка концепции многоуровневой системы ответственности и возмещения вреда потерпевшим с использованием потенциала страховщиков, страховых пулов, государства.

В ней необходимо определиться и утвердить нормы в других правовых актах:

- виды страхования и риски, где возможно использование многоуровневой системы;
- механизм взаимодействия государства и бизнеса как участников данной системы;
- очерёдность наступления ответственности каждого участника системы, предельные уровни сумм ответственности (страховых сумм) каждого участника и возмещаемого вреда (размеры выплат) из страховых фондов, государственных резервных фондов, бюджета;
- порядок урегулирования претензий потерпевших при наступлении страховых событий.

Финансовая деятельность субъектов страхового дела зависит от происходящих структурных преобразований в страховой отрасли, в частности, от реорганизаций, слияний, присоединений страховщиков с целью концентрации капитала. Роль государства состоит в нормативно-правовом обеспечении условий для ускорения реорганизации при сохранении непрерывности бизнес-процессов, обеспечении платежей-

способности присоединяющей или созданной в результате реорганизации страховой организации. Важным условием развития страховой отрасли является увеличение уставного капитала.

В этих целях необходимо:

- ✓ внести изменения в Закон Российской Федерации «Об организации страхового дела в Российской Федерации» в части:
  - уточнения процедуры переоформления лицензии в связи с реорганизацией страховщиков, страховых брокеров,
  - установления форм подтверждения внесения денежных средств и имущества в уставные капиталы страховщиков,
  - регламентации минимального размера уставного капитала для осуществления деятельности страховыми брокерами в пределах 25 миллионов рублей;
- ✓ упростить процедуры оформления регистрации дополнительных эмиссий ценных бумаг, создавать условия для открытой публичной продажи ценных бумаг страховщиками (IPO), в том числе на международных финансовых рынках, для эффективного взаимодействия с другими финансовыми институтами по управлению и размещению активов страховых организаций.

Ключевой проблемой, требующей решения, является невыполнение страховщиками своих обязательств перед клиентами в связи с отзывом лицензии и последующим уходом с рынка. В 2006 году были отозваны лицензии у 180 страховых организаций. Передача обязательств страховщиком по договорам страхования другим финансово-устойчивым страховщикам, являющаяся элементом защиты прав потребителей и предотвращения банкротства, связана с рядом проблем, основными из которых являются:

- ✓ сложности в получении согласия на передачу обязательств другому страховщику от всех страхователей, застрахованных, выгодоприобретателей;
- ✓ недостаточность активов у страховщика, передающего страховой портфель, для покрытия страховых обязательств;
- ✓ отражение в налоговом учёте порядка передачи активов при замене страховщика.

Необходимо также определить меры по предупреждению банкротства страховщика, препятствию вывода им активов, повысить ответственность руководства страховщика и лиц, привлечённых к процедуре банкротства, за исполнение требований кредиторов.

Решение данных задач предполагает реализацию комплекса мероприятий:

- ✓ определение в законодательстве Российской Федерации о страховании специфики механизма передачи страхового портфеля или его части;
- ✓ установление в Федеральном законе «О несостоятельности (банкротстве)» особенностей процедуры банкротства страховых организаций;
- ✓ создание системы коллективных гарантий (гарантийных фондов) по исполнению обязательств страховщиком.

Также необходимо совершенствовать бухгалтерскую и статистическую отчётности, добиться прозрачности в деятельности субъектов страхового дела.

К необходимым задачам относится защита прав потребителей страховых услуг путём создания системы урегулирования споров, механизмов гарантирования прав страхователей на получение страховых выплат.

Развитие организационно-правовых основ деятельности участников страхового рынка – актуариев, страховых посредников, обществ взаимного страхования.

Взаимное страхование является одним из элементов современной страховой отрасли. При взаимном страховании осуществляется страхование имущества и иных имущественных интересов юридических и физических лиц путём создания ими обществ взаимного страхования (далее - ОВС).<sup>54</sup> Как правило, такие общества создаются физическими или юридическими лицами, деятельность которых зависит от однородных рисков и связана с профессиональной деятельностью. Привлечение ОВС для проведения отдельных видов страхования (например, медицинское страхование, морское страхование, страхование урожая сельскохозяйственных культур), с привязкой к конкретной территории объекта страхования, позволит улучшить инфраструктуру страхового рынка, его стабильность, укрепить финансовую устойчивость его участников, а также предоставить страхователям выбор в организации страховой защиты своих интересов.

Одним из главных преимуществ взаимной формы страхования является возможность регулировать стоимость страховой защиты в зависимости от частоты риска внутри общества, ориентация на малое предпринимательство.

Кроме того, в Стратегии предусмотрено формирование эффективных институтов саморегулирования как одно из приоритетных направлений реализации административной реформы в Российской Федерации. Саморегулируемым организациям мог бы быть передан ряд функций, исполняемых в настоящее время государством. Например, такие как выработка единых стандартов или представление интересов субъектов страхового дела, сбор, анализ статистики и ряд других.

---

<sup>54</sup> Данная форма деятельности страховых организаций рассматривается в данной работе в главе 4 пункт 1 - Некоммерческие организации: законодательные особенности.

В Стратегии указывается необходимость совершенствовать формы взаимодействия органа страхового надзора с участниками страхового дела. В условиях современных интеграционных процессов требуется консолидация усилий органов по регулированию и надзору за страховой деятельностью, по усилению их взаимодействия с федеральными органами исполнительной власти, органами государственной власти иностранных государств и международными организациями. Национальная страховая отрасль всё больше интегрируется в мировой страховой рынок, что требует изменения подходов и методов государственного регулирования данного сектора экономики.

Одним из направлений совершенствования законодательного регулирования страховой деятельности призвана стать его поэтапная гармонизация с международными стандартами, нормами и правилами. В первую очередь, директивами Европейского союза, основными принципами и стандартами страхового надзора Международной ассоциации страховых надзоров (МАСН), свода правил Всемирной торговой организации (ВТО) в сфере регулирования международной торговли услугами, рекомендаций Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР).

Дальнейшее развитие нормативно-правового регулирования страховой деятельности на среднесрочную перспективу, базирующееся на международных обязательствах Российской Федерации, должно включать:

- внесение изменений в законодательство Российской Федерации о страховании по поэтапной отмене ограничений для привлечения иностранных инвестиций;
- определение требований по доступу филиалов иностранных страховых организаций и установлению мер контроля за ними.

В частности, необходимо законодательно решить вопросы определения финансовых результатов деятельности филиала, налогообложение операций, бизнес-планирование, наличие гарантийного депозита, выдачи разрешения на деятельность филиала на территории РФ.

В Стратегии отмечается важность чётко прописанных правил проведения видов страхования в обязательной и добровольной форме, перспективы их развития; содействия развитию видов страхования, способствующих решению государственных программ, национальных проектов, повышению конкурентоспособности и финансовой информированности участников страхового дела.

Участие страховщиков и применение элементов страхования в реализации социальных программ и национальных проектов позволит повысить их значимость, обеспечить страховой защитой широкий круг участников, использовать рыночные механизмы в решении проблем государственной важности, например, обеспечении граждан медицинскими услугами, пенсионным обеспечением, возвратом заёмных средств, ипотечного кредита...

Страхование в сельском хозяйстве осуществляется с государственной поддержкой сельскохозяйственных товаропроизводителей, заключивших договор страхования урожая сельскохозяйственных культур и многолетних насаждений. Направлениями его совершенствования является оптимизация механизма субсидирования с использованием механизмов страхования, установление экономически обоснованного размера страховой премии (страхового тарифа), условий страхования, использование механизма субсидирования как элемента стимулирования деятельности сельскохозяйственных товаропроизводителей по выращиванию определённых сельскохозяйственных культур и повышению урожайности.

Страхование в области образования позволит решить проблемы семей по финансированию расходов на обучение детей в учебных заведениях, обеспечит защиту их жизни и здоровья, способствует выделению грантов и стипендий одарённым детям. Страхование в области здравоохранения позволит увеличить объёмы оказания качественной и высокотехнологической медицинской помощи, повысить ответственность медицинских учреждений за последствия проведенного лечения и медицинских манипуляций.

Проблемы роста стоимости жилья, усугубляющиеся высокими процентными ставками кредитных учреждений по ипотечным кредитам, сдерживают развитие страхования в области обеспечения граждан доступным жильём. Тем не менее, привлекательность страхования при решении вопроса приобретения жилья связана с разнообразием видов страхования, которые могут быть предложены в рамках реализации проекта «Доступное жильё».

Одним из основных условий повышения эффективности страхового рынка является создание конкурентных отношений во всех его отраслях. Необходимость этого связана с растущей потребностью в различных страховых продуктах на внутреннем российском рынке.

Наиболее актуальным направлением антимонопольного контроля в страховом секторе являются антиконкурентные соглашения между страховщиками и иными финансовыми структурами, в том числе кредитными организациями. Банк, заключая с одним либо несколькими страховщиками соглашение о сотрудничестве, предметом которого является страхование при предоставлении кредитов третьим лицам, вносит в кредитный договор с заёмщиком дополнительную услугу - страхование по 2-3 видам (страхование залогового имущества, страхование от несчастного случая и страхование жизни). При таких условиях у заёмщика нет права выбора страховой организации и, как показывает

практика, условия страхования конкретного страховщика, в ряде случаев, являются невыгодными для заёмщика, а цена получаемой финансовой услуги, в итоге, значительно увеличивается.

На практике получается, что цена на страховую услугу является основным критерием отбора страховщиков, что может привести к необоснованному снижению тарифов страховщиками, демпингу, и ставит под угрозу выполнение государственных контрактов. Размер страховой премии по обязательным видам страхования устанавливается в порядке, предусмотренном законом, и является единым для всех страховщиков, соответственно предметом конкурса может являться лишь качество предоставляемых страховщиком услуг, его финансовая надёжность и профессионализм.

Дальнейшее повышение финансовой грамотности и информированности участников страхового рынка относится к числу наиболее важных задач. Для решения указанных задач необходимо осуществление широкомасштабных мероприятий, согласованных федеральными органами исполнительной власти, к компетенции которых отнесены вопросы формирования и реализации политики в сфере страхования, надзора за страховой деятельностью, профессиональными участниками страхового рынка и их объединениями.

Для повышения финансовой грамотности и информированности участников страхового рынка необходимы следующие условия:

- ✓ активизация сотрудничества со средствами массовой информации,
- ✓ участие в создании образовательных и обучающих программ для широких слоёв населения,
- ✓ проведение маркетинговых исследований, изучающих спрос населения на страховые услуги,
- ✓ при необходимости, использование полученных результа-

тов для разработки новых страховых продуктов и совершенствования правовых основ страховой деятельности.

Настоящая Стратегия предполагает активное участие государства, страхового сообщества в реализации комплекса намечаемых мер по развитию национальной страховой отрасли.

Большая часть задач, определённых Стратегией, должна быть решена посредством совершенствования законодательных и иных нормативных правовых актов и не потребует дополнительных бюджетных расходов.

Для реализации мероприятий по гармонизации страхового законодательства с международными стандартами, нормами и правилами, подготовке, переподготовке и повышению профессионального уровня специалистов в области регулирования и надзора за страховой деятельностью, страховых организаций и иных субъектов страхового дела, предполагается использовать консультационную поддержку и техническое содействие со стороны международных финансовых и иных организаций.

Реализация сформулированных выше задач и целей позволит страховой отрасли России выйти на новые рубежи, полнее удовлетворять потребности в страховой защите граждан и предприятий, претерпеть качественные изменения, связанные с увеличением капитала страховых организаций, расширением ассортимента (перечня) и объёмов, предоставляемых страховыми организациями услуг, ростом объёма инвестиций, включая иностранные, в экономику России.

Реализация Стратегии позволит создать предпосылки для повышения прозрачности законодательства Российской Федерации о страховании, формирования конкурентной среды, повышения уровня финансовой грамотности участников страхового рынка, информированности общественности о деятельности субъектов страхового дела, по-

степенного перехода к осуществлению надзора за деятельностью субъектов страхового дела на качественно новой основе.

По взаимодействию банковского и страхового сектора можно провести ретроспективный анализ.<sup>55</sup> Первые банки, открытые в России, принадлежали англичанам, которые выступили инициаторами создания страховых компаний. 28 июня 1786 года Екатериной II был издан Манифест «Об учреждении Государственного заёмного банка», по которому одновременно был создан ипотечный кредит и прописан запрет на страхование имущества в иностранных компаниях. Несоблюдение последнего манифеста грозило нарушителю лишением покровительства государыни и штрафом в 1,5% от страховой суммы. Для страхования товаров в 1797 году при содействии Павла I была создана Страховая контора при Ассигнационном банке. В начале XIX века инициатором создания акционерного страхования в России выступал придворный банкир, коммерсант, экономический деятель барон Людвиг Иванович Штиглиц.<sup>56</sup>

Период царствования Александра II (середина – конец XIX века) характеризуется общим подъёмом политической и общественной жизни, заменой натурального хозяйства денежным, отменой института крепостного права и, как следствие, интенсивным ростом производительных сил, оживлением железнодорожного строительства, активностью финансовой сферы, особенно банковской деятельности. В этот период времени были созданы и работали страховые общества различных форм собственности – взаимное, акционерное, земское, промышленное, государственное.

Начало XX века было благоприятным и для банков, и для страховых компаний - происходит первоначальное накопление капиталов, появляются первые частные организации в главных городах России и на

---

<sup>55</sup> Данную тему авторы освещали в своих публикациях, которые приведены в списке литературы.

<sup>56</sup> История развития акционерного страхования в России. «Страхование в России». 2004. с.4-6.

периферии. Значительную роль для обоих видов деятельности играет иностранный капитал. В советский период времени национализация была проведена в отношении банковской и страховой сфер деятельности.

К началу XX века количество определений этого понятия предопределило необходимость разбить на группы, выделив при этом две теории: субъективную (субъектную) и объективную (объектную). В субъективной теории делался акцент на понятии «вред» (потеря имущества), а объективная теория рассматривала страхование в зависимости от застрахованного объекта.<sup>57</sup> С начала двадцатого столетия по сегодняшний день специалисты по страхованию не могут определиться с тем, к какой из 4 отраслей народного хозяйства можно отнести страхование: обмен, потребление, производство или распределение? Существуют свои аргументы «за и против» по поводу отнесения его к той или иной экономической отрасли, а также выдвигался тезис о выделении его в самостоятельную сферу деятельности.<sup>58</sup>

Неоднозначной проблемой является взаимоотношения между категориями «страхование», «финансы», «кредит», то есть отношения банков и страховых организаций.<sup>59</sup> В теории финансов страховой рынок рассматривается как финансовый посредник. Специалисты пытались охарактеризовать страховую деятельность при помощи существующих экономических теорий. Однако ни одна из них не даёт полного представления об его особенностях.<sup>60</sup> Расхождения существуют при

---

<sup>57</sup> Манэс А. Основа страхового дела \ Пер. с немецкого. Репринтное воспроизведение. - М.: Издательский центр «АНКИЛ», 1992.

<sup>58</sup> Аргументация по данной проблематике рассмотрена в книге профессора Воблого К. Г. Основы экономики страхования \ Репринтное воспроизведение 1925 г. - М.: Издательский центр «АНКИЛ», 1995, с.27-28.

<sup>59</sup> Страховая политика как фактор устойчивого развития региона..., с.13. Турбина К. Е. Инвестиционный процесс и страхование инвестиций от политических рисков, М.: «АНКИЛ», 1995, с.17, 18.

<sup>60</sup> Полный список теорий и комментарии по страхованию приводятся в статье Грищенко Н. Б. Понятие страхового фонда в современной рыночной экономике. – «Страховое дело», 2002, № 11. – с.52-60.

попытке определить первооснову, базу страхования.<sup>61</sup> Для страхования предлагается два варианта: страховая сделка и страховой фонд.<sup>62</sup>

Подобные подходы не позволяют выработать единый взгляд на страхование, создают некоторые противоречивые положения. Хотя существует единое мнение относительно того, что оно представляет собой источник положительного воздействия на экономическую жизнь страны, занимает особое положение благодаря своему инвестиционному потенциалу, а также позволяет сохранять благосостояние, как отдельного индивида (гражданина, хозяйствующего субъекта), так и экономики страны в целом.

Единственным условием реализации этих возможностей является относительно стабильное развитие самой экономики.

Была осуществлена попытка придать российскому страхованию статус национальной системы (НСС). Основанием для этого послужили два законодательных документа - Постановление «Об основных направлениях развития национальной системы страхования в РФ в 1998-2000 годах» от 01.10.1998 за № 1139 и Концепция развития страхования в РФ от 25.09.2002 № 1361-р.

Продолжателем этой идеи должна стать Стратегия развития страховой отрасли в РФ на 2008-2012 годы.

В соответствии с ними НСС можно представить как многофакторную систему, включающую:

1. страховые организации: их формы, виды деятельности, размеры, территориальное размещение и прочее;
2. страховую классификацию

---

<sup>61</sup> Гегель выделял клеточку, основу, с которой начинается наука: «Из истории экономической мысли известны варианты исходной “клеточки”. Это - товар или благо, стоимость или цена, институты в экономике или само национальное хозяйство, и т.п.» Рязанов В.Т. Экономическое развитие России. Реформы и российское хозяйство в XIX-XX вв. - СПб: Изд-во “Наука”, 1998. - с.245.

<sup>62</sup> Достаточно подробно рассматривается данная проблема в следующих источниках: Р. Т. Юлдашев, Ю. Н. Тронин. Российское страхование: системный анализ понятий и методология финансово-менеджмента. - М.: «Анкил», 2000. Цамутали О. А. Содержание и особенности страховой сделки. - «Страховое дело», 2002, № 3. - с.42-48. Гварлиани Т. Е., Дискуссионные вопросы теории страхования, «Финансы», 1998, № 9, с.45-46. Грищенко Н. Б. Понятие страхового фонда... Там же с.58-60.

- ✓ субъекты страхования - страховщики, страхователи, посредники, брокеры и актуарии, различные объединения, органы государственного и общественного регулирования страхования
  - ✓ объекты страхования представлены в имущественном, личном виде страхования и в страховании ответственности
  - ✓ фонды - государственные внебюджетные, самострахования, рыночные (резервы по видам страхования)
  - ✓ страховые отношения могут включать от социально-правовых и экономических отношений до психологических и коммуникационных характеристик, в том числе интеллектуальные и нравственные аспекты, взаимодействие с окружающей средой;
3. деловую инфраструктуру страхового рынка;
  4. законодательную базу, регулиующую страховую деятельность;
  5. систему знаний, которые необходимо использовать для развития существующих и новых видов страхования, включающую демографию, статистику, медицину, пожарное дело, математику;
  6. перестраховочный рынок со своей спецификой организации деятельности: перестраховочные компании, право перестрахования, посредники.

Развитие НСС можно оценить на основе следующих показателей: соотношения объёма страховой премии (по страхованию жизни или по всем видам страхования) и ВВП; соотношения объёма премии (по жизни или по остальным видам) на душу населения; отношение страховых выплат (убытков) и страховой премии (уровень или показатель выплат).

Особое место в страховом деле, как и в любой другой отрасли, занимает терминологическая база.

Страховой рынок сегодня характеризуется интенсивным накоплением капитала в фондах и резервах страховых организаций, снижающимся значением государства и формируется в условиях процесса мировой глобализации. Изменения политической и экономической жизни страны, в её законодательном порядке, заставляют по-другому трактовать давно существующие определения и использовать новые термины. Можно отметить 4 тенденции. Во-первых, широкое и одновременное использование терминов, оставшихся от советского периода страховой деятельности, с международными понятиями. Например, выгодоприобретатель, полисодержатель, страховая премия. Во-вторых, использование новых, не применявшихся ранее, терминов приводит к их неоднозначному толкованию в страховой учебной литературе. Например, андеррайтер – это страховщик или страховой посредник. В-третьих, незнание терминологии и недостаточная информированность в страховом законодательстве, а также неоднозначная интерпретация понятий приводят к взаимным претензиям страховщиков и страхователей. Например, абандон, регрессный иск (регресс), суброгация. Особенно остро проблема стоит в отношении понятия «страховая стоимость». В-четвёртых, российский рынок, в силу различных обстоятельств, вынужден вырабатывать свои специфические термины. Примером может служить появление в добровольном медицинском страховании понятия «монополисы». Терминологические проблемы, если их не решать, могут иметь серьёзные последствия для развития российского страхового рынка. Особенно остро эта проблема возникнет и в том числе в связи с будущим вступлением России в ВТО.

На современном этапе между страховой организацией и банком деятельность развивается по трём направлениям – использование банка

как одного из каналов продажи страховых полисов, равноправное взаимодействие банков и страховых компаний через передачу рисков (покупка – продажа страховых продуктов), банкострахование или финансовая конвергенция.

**Первое направление** - как канал продажи страховых продуктов - делится на две большие группы: кооперация с банками и продажа через третьи организации.

Продажа полисов через банки имеет ряд преимуществ по сравнению с самими страховыми организациями: разветвлённая инфраструктура банковской сферы; низкие издержки продажи полисов – операционист, оформляющий депозит (расчетный счёт) одновременно может выписать страховой полис; частое обращение за банковскими услугами, в том числе платежи в различных сферах жизнедеятельности человека.

Определённое место в нашей жизни постепенно занимает продажа страховых услуг через третьи организации, основная деятельность которых не связана со страхованием. К ним можно отнести: туристические агентства, Интернет и телефонная сеть, предприятия по производству и продаже автомобилей, клубы автомобилистов, предприятия сылочной торговли.

Как правило, по этим каналам происходит продажа относительно простых страховых продуктов в области личного страхования, имущества физических лиц и других массовых видов страхования. Кроме того, эти продукты тесно связаны с предметом основной деятельности каналов. В этом направлении банки становятся конкурентами традиционным страховщикам.<sup>63</sup>

**Второе направление** – взаимодействие через страхование рисков. Здесь существуют разнообразные способы отношений, связанные с

---

<sup>63</sup> Страховое дело: Учебник. В 2 т. (пер. с нем. О.И.Крюгер и Т.А.Фёдоровой). – Т.1: Основы страхования / Под ред. О.И.Крюгер, 2004, с.168.

развитостью видов страхования в области банковской деятельности. Это может быть и страхование кредитов, ипотечное страхование, страхование имущества банков и прочее. И, наконец, **третье направление** – банкострахование как часть процесса финансовой конвергенции. Основа банкострахования – слияние страхового и банковского капитала. Новый участник на финансовом рынке является серьезным конкурентом для страховых организаций и для банков.

Последние два направления будут подробно представлены в пятой главе.

### **2.3. Роль государства в системе снижения транзакционных издержек**

В первом параграфе мы проводили исследование динамики транзакционного сектора. Однако следует отметить, что в каждом конкретном случае транзакционные издержки могут приобретать вполне определённый характер. Авторами предлагается определение содержания транзакционных издержек исходя из того, между какими экономическими субъектами происходит взаимодействие. В таблице 2.3 представлены основные субъекты взаимоотношения финансовой предпринимательской структуры, с которыми определяют конкретное содержание транзакционных издержек.

Можно выделить восемь основных экономических субъектов, с которыми взаимодействует финансовая предпринимательская структура в процессе своей деятельности. К их числу относятся государство, конкурирующие предпринимательские структуры, потребители (клиенты), поставщики, финансовые предпринимательские структуры (финансово-кредитные и страховые организации) и неформальные организации различных видов. К основным транзакционным издержкам, сопровождающим взаимодействие финансовой предпринимательской

структуры с любым экономическим субъектом, можно отнести издержки спецификации прав собственности; издержки преодоления барьеров входа и выхода с рынка; издержки по поддержанию репутации; издержки поиска экономической информации; издержки формирования неформальных институтов.

Из таблицы 2.3. видно, что транзакционные издержки требуют анализа не только на микроэкономическом уровне и задачи по их минимизации относятся к ведению конкретной предпринимательской структуры, но существенна составляющая государственного воздействия. Иными словами, детализированное определение содержания транзакционных издержек целесообразно проводить с учётом различных уровней.

Рассмотрение проблемы снижения транзакционных издержек в зависимости от субъектов взаимодействия предполагает, что все экономические агенты стремятся к минимизации транзакционных издержек при осуществлении транзакций.

Финансовая предпринимательская структура при взаимодействии со своими клиентами стремится к снижению транзакционных издержек, заключающихся в первоначальном поиске клиента, ведении переговоров, удовлетворении индивидуальных потребностей клиента и т.п. Издержки, связанные с рекламой, формированием лояльности клиента, поддержанием своего имиджа относятся, в первую очередь, к функциям отдела по маркетингу. Иными словами, маркетинговый отдел конкретной финансовой предпринимательской структуры производит благо частного характера, которым пользуются не только она сама, но и ее клиенты.

Транзакционные издержки нельзя полностью свести к нулю, так как отсутствие транзакционных издержек будет означать отсутствие взаимодействия, обмена и, соответственно, выгод от обмена. Издержки

взаимодействия существуют всегда, вопрос лишь в том, насколько данные взаимодействия эффективны.

Среди прикладных способов, позволяющих оценивать уровень транзакционных издержек на микроэкономическом уровне, можно отметить подход исследования транзакционных издержек через рассмотрение статей бухгалтерского баланса.

Например, высокий уровень незавершённого производства свидетельствует о неэффективной организации внутрифирменных потоков информации и горизонтальной координации деятельности подразделений; высокий уровень дебиторской задолженности, при прочих равных условиях, свидетельствует о неэффективной работе с клиентами. Институциональный анализ бухгалтерского баланса предприятия представляет собой отдельную исследовательскую задачу.

Для выявления транзакционных издержек, снижение которых может осуществляться посредством государственной политики, необходимо, в первую очередь, определить место государства в экономической системе.

Главной целью любой экономической системы является удовлетворение материальных потребностей человека. Предполагается, что данная цель с максимальной эффективностью может быть достигнута посредством рыночного механизма, который характеризуется наличием частной собственности, неограниченным числом участников, свободной конкуренцией, где ни один субъект не в силах оказать влияние на других субъектов, а цены и объёмы жизненных благ устанавливаются в соответствии с равновесным состоянием. Но свободный рынок в чистом виде не существует, а экономические системы всех стран являются смешанными.

Таблица 2.3.

Содержание транзакционных издержек финансовой предпринимательской структуры в зависимости от субъектов взаимодействия.

Субъект взаимодействия	Государство	Конку- ренты	Клиенты, по- требители	Поставщики финансовых ресурсов	Финансо- вые пред- прима- тельские структуры		Неформальные организации
					Финансово- кредитные и инве- стиционные орга- низации	Страховые орга- низации	
Финансовая предпринимательская структура	спецификация прав собственности; поиск экономической информации; преодоление барьеров входа и выхода с рынка; поддержание репутации; формирование неформальных институтов						
	регистрация и изменение статуса; лицензирование, сертификация; ведение налогового учёта; обязательное страхование; согласование инвестиционных проектов; согласование текущей деятельности; соответствие стандартам; неформальное общение; доступ к ресурсам; формирование формальных институтов	ведение переговоров; прогноз поведения					
		составление формальных договоров; повышение эффективности информационного обмена; ведение стандартизированного учёта				неформальные договоры	
		поиск информации о потенциальном партнёре; проверка кредитной истории; контроль над соблюдением контрактов; поддержка хозяйственных связей			выбор альтернативных форм страхования		
		анализ специфичности рынка; инвестиции в целевые активы					
		реализация рыночной стратегии; диверсификация продукции		стремление к контролю в реальном режиме издержки изменения полезных свойств времени; доступ к коммуникационным сетям		обоснование благоприятной кредитной истории	
анализ; повышение эффективности рекламы		реклама; формирование лояльности; позиционирование качества; анализ запросов; удовлетворение индивидуальных потребностей; гарантийные обязательства; поддержание имиджа					

Обоснование необходимости государственного вмешательства в экономику объясняется, как правило, наличием так называемых «провалов рынка». В соответствии с этим приводятся следующие доводы о необходимости государственного вмешательства в экономику: эффективность по Парето не обеспечивает распределения ресурсов в соответствии с существующими концепциями справедливости; рыночной экономике присущи такие провалы, как монополия, внешние эффекты, асимметричность информации. Данные положения соответствуют логике описания экономики при полном отсутствии государства с абсолютно свободной рыночной экономикой. Такой подход можно назвать стандартным оправданием государственного вмешательства в экономику. Дж. Бьюкенен в своей работе «Границы свободы. Между анархией и Левиафаном» такое состояние экономики называет «утопией свободного принуждения».

Эффективность по Парето относится к «жесткому ядру» неоклассической экономической теории и представляет предположение о совершенном распределении благ и ресурсов, при котором единственный способ повышения благосостояния любого рыночного агента возможен за счет ухудшения благосостояния другого. Если рассматривать государственное вмешательство в рыночную экономику с точки зрения Парето-эффективности, то можно предположить, что любые нерыночные методы ведут к недостижимости Парето-эффективности - ограничению спектра «Парето-улучшений». Таким образом, создается «искусственная» аллокационная ситуация, отличная от той, которая была бы создана в ходе рыночного саморегулирования. В данном случае можно говорить о потере эффективности.

Таким образом, можно констатировать, что государство, вмешиваясь в функционирование свободного рынка, инициирует дополнительные транзакционные издержки для частного сектора. Это создает

препятствия для взаимовыгодного обмена и, следовательно, для обеспечения Парето-оптимальности, а любое государственное вмешательство в экономику даже в рамках одной отрасли, в конечном итоге, приводит к недостижимости Парето-оптимальности распределения ресурсов в экономике в целом.

На это, в частности, обращает внимание А. Шаститко, интерпретируя сформулированный Р. Липси и К. Ланкасером принцип «second best»: «если в системе общего равновесия появляется ограничение, не позволяющее в одной из ее частей обеспечить Парето-оптимальность размещения ресурсов, обеспечение Парето-оптимальности в других частях системы (даже в случае доступности) становится нежелательным». Таким образом, по их мнению возникает «...недостижимость эффективного ценообразования на одном рынке, если соседний характеризуется условиями несовершенной конкуренции... неустранимость трансакционных издержек определяет возможность достижения квазиоптимума на основе выбора между доступными альтернативами, а не в результате стремления к недостижимому идеалу».

Получается, что любое, даже незначительное вмешательство государства в функционирование рыночной экономики, изменяет «траекторию» деятельности индивидов, заставляя их стремиться к квазиоптимуму. Однако в связи с этим нельзя сделать вывод о том, что вмешательство государства в рыночную экономику должно быть минимальным либо вообще отсутствовать, так как само функционирование рынка обеспечивается государством. Предположение о том, что удовлетворение потребностей человека в жизненных благах может осуществляться только посредством рыночного механизма, отнюдь не исключает присутствия государства, иными словами, даже свободная рыночная экономика не является «безгосударственной». Обоснование необходимости вмешательства государства в экономику через наличие провалов

рынка, по нашему мнению, достаточно весомо, но данное объяснение не описывает всей подлинной картины отсутствия государства в экономике и, в первую очередь, гипотетического отсутствия правовых норм, без которых свободный рынок вообще не смог бы существовать. В рыночной экономике государство является главным субъектом, генерирующим институциональную среду, осуществляющим гарантирование прав собственности и принуждение к исполнению контрактов.

Вместе с тем, экономическая роль государства далеко не ограничивается лишь созданием условий для функционирования рынка и «расшивкой» его провалов, оно берёт на себя функции по обеспечению развития социально-экономической системы в целом. Государственное регулирование национальной экономики представляет собой сложный диалектический механизм: государство выступает одновременно и субъектом регулирования и участником рынка, оно создаёт формальные правила и само действует по этим правилам, оно обладает экономической властью, одновременно стремясь быть эффективным производителем. Такое положение государства далеко выходит за рамки действия саморегулирующихся экономических закономерностей, а определённым экономическим действиям государства вообще нет альтернативы.

Ответ на вопрос о необходимости присутствия государства в экономике не может быть исчерпан лишь доказательством от обратного, так как государственное регулирование экономики продиктовано самой сущностью функционирования экономической системы. Предметом дискуссий между либералами и приверженцами жёсткого широкомасштабного подхода к государственному регулированию экономики является не вопрос о присутствии государства в экономике вообще, а лишь вопрос о минимально необходимых и максимально допустимых пределах интервенций государства в экономику. Также и о формах та-

ких интервенций, так как даже в ситуации «laissez faire» границы государственного сектора будут соответствовать минимальному набору чистых общественных благ, индивидуальное производство которых невозможно вследствие огромных положительных внешних эффектов.

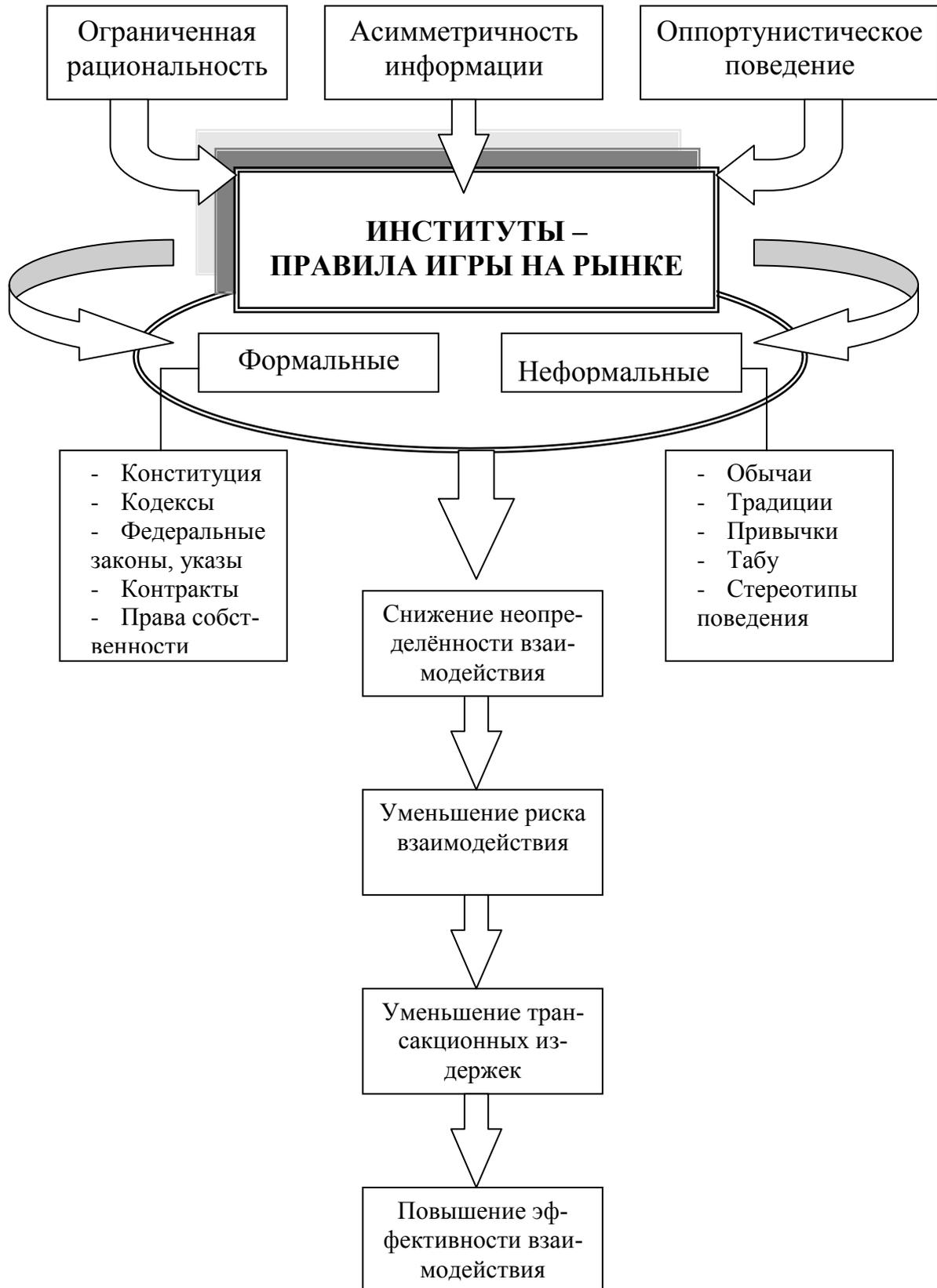
Действия по снижению транзакционных издержек, имеющих большой внешний эффект, отдельные экономические субъекты совершать не в состоянии. Соответственно, появляется необходимость формирования механизма снижения транзакционных издержек государством. И основная функция государства в этой связи - создание эффективных институтов.

Отдельные субъекты могут снижать транзакционные издержки только в пределах существующих институциональных рамок. Снижение общей «планки минимума» транзакционных издержек происходит за счёт появления более эффективных институтов.

Однако следует отметить, что возможность влияния на данный процесс у государства ограничена только формальными институтами (рисунок 2.2). Неформальные институты создаются людьми также в целях структурирования взаимоотношений и снижения транзакционных издержек, но процесс их создания труднорегулируем и формируется в течение длительного времени.

Транзакционные издержки свидетельствуют о степени несовершенства рынков и отсутствии необходимого института, одновременно формируя общественный спрос на него. Институты обладают свойствами общественных благ, обеспечивающих экономических агентов необходимой информацией для осуществления координации и достижения взаимовыгодного результата.

Состав и значение институтов для структуризации взаимоотношений между экономическими агентами



Свойство несоперничества институтов как общественных благ проявляется в возможности использования правил одним экономическим субъектом без уменьшения полезности другого экономического субъекта, более того, институты позволяют экономить на издержках получения информации о намерениях контрагента. Неисключаемость характеризуется открытым доступом в использовании правил.

Создание эффективных формальных институтов подразумевает снижение транзакционных издержек на макроуровне, и выгоды в результате такого снижения распространяются на всех экономических агентов или большие группы. В первом случае можно говорить об институте, представляющем собой чистое общественное благо, во втором - о смешанном общественном благе.

Формальные институты, по сути, являются заменителем неполных контрактов, в которых невозможно прописать все возможные условия, возникающие в процессе осуществления транзакции. Формальные институты создают благоприятные условия для осуществления неперсонифицированного обмена, прописывая, в частности, ответственность производителя за продукт, которую невозможно предусмотреть в рамках контракта.

Речь идёт о необходимости создания в рамках неперсонифицированного обмена условий для появления так называемых «осторожных продавцов» (*caveat venditor*), ввиду того, что у потребителя нет времени не только для прочтения контракта, но и зачастую нет возможностей для понимания тонкостей контракта.

Согласно подходу Д. Норта, различие в функционировании экономических систем определяется, в первую очередь, тем, насколько успешно конкретная институциональная система снижает транзакционные издержки. Неспособность обществ к развитию эффективных ин-

ституты является причиной низкого уровня развития в большинстве государств третьего мира.

По мнению Д. Норта, наиболее явным выражением эффективности институциональной среды является уровень кредитного процента на рынке капитала. Если проанализировать различия в уровнях процентных ставок (смотреть таблицу 2.4), то получается, что, при прочих равных условиях, наиболее эффективная институциональная среда сложилась в таких странах, как Япония, Нидерланды, Финляндия (2,16, 3,46 и 4,47% соответственно). Достаточно эффективная институциональная среда сложилась в странах, имеющих уровень процентной ставки в пределах 5-9,5%. К их числу относятся такие страны, как Великобритания (5,33%), Швеция (5,53%), Италия (5,58%), Австрия (5,64%), Франция (6,36%), Канада (6,64%), Бельгия (6,71%), Дания (7,1%), США (7,99%), Германия (8,81%). Процентная ставка по кредитам в 5,58% в Китае, по мнению специалистов, не может являться определяющим индикатором эффективности институциональной среды; в данном случае необходимо учитывать дополнительные факторы. Страны, имеющие процентную ставку по кредитам более 10%, можно охарактеризовать как государства с неудовлетворительной институциональной средой.

В России несовершенство институциональной среды можно объяснить переходным процессом, сопровождающимся увеличением уровня эксплицитных транзакционных издержек. Такое положение вещей в отечественной экономике связано с высокими инвестиционными рисками, низкой привлекательностью долгосрочного кредитования, отсутствием механизма государственных гарантий, низким уровнем доверия общества в целом к финансовым институтам, ориентацией банков на краткосрочное кредитование оборотного капитала торговых организаций и с высокими нормами обязательных резервов.

Таблица 2.4.

Процентные ставки по кредитам по странам<sup>64</sup>

№ п/п	Страна	% ставка по кредитам, 2007 г.
1.	Япония	2.16
2.	Нидерланды	3.46
3.	Финляндия	4.71
4.	Великобритания	5.33
5.	Швеция	5.53
6.	Италия	5.58
7.	Китай	5.58
8.	Австрия	5.64
9.	Франция	6.36
10.	Канада	6.64
11.	Бельгия	6.71
12.	Дания	7.10
13.	США	7.99
14.	Норвегия	8.16
15.	Германия	8.81
16.	Республика Корея	9.40
17.	Аргентина	11.04
18.	Бразилия	12.31
19.	Индия	12.54
20.	Венгрия	16.30
21.	Польша	17.00
22.	Мексика	25.87

<sup>64</sup> Источник: по данным Госкомстата РФ - [http://www.gks.ru/wps/portal/OSI\\_FIN](http://www.gks.ru/wps/portal/OSI_FIN)

Трансформируемая экономика определяется переходом от состояния «единой фабрики» к рыночному хозяйству, определяемым изменением преобладающих типов взаимодействий хозяйствующих субъектов. Экономические функции государства к началу реформ в России были сведены к минимуму, тогда как эффективный рыночный механизм может быть создан только при активном участии государства.

Необходимость вмешательства государства в экономику объясняется не только переходными процессами. В настоящее время констатируется увеличение внимания к роли государства, как и в 40-е годы XX века. На современном этапе пристальное внимание к роли государства обуславливается рецессионными тенденциями в развитых государствах «всеобщего благосостояния», «экономическим чудом» в странах Восточной Азии, а также увеличением числа чрезвычайных ситуаций. В условиях глобализации и демократизации сужаются возможности «произвольного и волюнтаристского поведения» национальных государств.

В настоящее время наряду с применяемыми технологиями важную роль играет институциональная среда, обуславливающая возможности долгосрочного экономического роста. При достаточно высоком уровне технического развития, в эпоху информационного общества на первый план выходят проблемы более эффективной организации, где не последнюю роль играет способность экономического субъекта минимизировать транзакционные издержки. Способность минимизировать транзакционные издержки в масштабах национальной экономики даёт значительные конкурентные преимущества.

Представитель немецкой экономической школы, являющейся источником институциональной теории, Ф. Лист ещё в XIX веке писал о необходимости активной роли государства в экономике. По мнению Ф.

Листа, одной из основных целей экономической теории является определение того, как «возбуждаются производительные силы целой нации, как они увеличиваются, что им оказывает содействие», где на первом месте стоит экономическая роль государства. Наибольшая потребность в государственном регулировании экономики присутствует, особенно у тех стран, которые, в силу определённых причин, отстают в своем экономическом развитии. Ф. Лист не перечёркивал содержания английской классической школы политэкономии, но смещал акценты в сторону изучения именно национальной экономики с её взаимосвязями с внешним миром: «Всё моё здание основывается на природе нации как среднего члена между индивидуумом и человечеством». Важно не максимальное обеспечение нации товарами потребления, с чем хорошо справляется свободный рынок, а именно «промышленное воспитание нации», где не возникает проблемы выбора между современным комфортом нации и развитием производительных сил в будущем, а предпочтение отдаётся последнему.

Следует, однако, оговориться, что текущим проблемам также должно уделяться достаточное внимание, так как социальное напряжение способно вызвать разрушение самой экономической системы.

Активная экономическая роль государства необходима не только отсталым странам, как писал в свое время Ф. Лист, но и экономически развитым странам, где общественные отношения максимально усложняются, а объём функций, необходимых для выполнения государством, возрастает. Индивид уже не руководствуется тем соображением, что «лучше всего регулирует то государство, которое меньше всего регулирует», и причина не только в том, что в состоянии «laissez faire» периодически возникают экономические спады и присутствует безработица.

Государство, также как и рынок, не лишено недостатков, способствующих увеличению транзакционных издержек. Выделяют следующие труднокорректируемые его недостатки:

- ✓ недостаточная информированность;
- ✓ ограниченный контроль над ответной реакцией частного сектора;
- ✓ ограниченный контроль над бюрократией;
- ✓ ограничения, налагаемые политическим процессом.

Неоинституциональная теория указывает на необходимость контроля над собственными интересами государства, которые в пределах вытесняют «нефункциональные статьи» расходов (наука, образование, культура) расходами на сбор доходов и на собственные нужды представителей государства.

При осуществлении государственной политики необходимо видеть вторичные последствия такой политики. В частности, необходимо учитывать вторичные последствия при создании преференций для отдельных групп.

В результате детализации транзакционных издержек в зависимости от субъектов и анализа воздействия государства на экономическую систему, прежде всего посредством создания эффективных институтов, можно определить принципы вмешательства государства в экономику с целью снижения транзакционных издержек. Во-первых, государство следует рассматривать в качестве субъекта, имеющего значительные возможности с широким набором действенных регулятивных мер, позволяющих снижать транзакционные издержки. Во-вторых, в целях экономии ресурсов, государству не следует вмешиваться в процесс снижения транзакционных издержек, обеспечивающийся коммерческой функцией.

Третий момент касается выгоды в результате снижения транзакционных издержек, которые должны распространяться на всех экономических агентов или их большие группы. Четвертый принцип - государство должно стимулировать создание саморегулирующихся механизмов снижения транзакционных издержек. В-пятых, необходимо учитывать специфические особенности государства как субъекта экономических отношений, для которого характерны деятельность в собственных интересах и рентаориентированное поведение должностных лиц.

В общем случае предпринимательские круги заинтересованы в сильном государстве, политической стабильности, благосостоянии населения, обеспечивающего устойчивый платежеспособный спрос, однако в каждом частном случае каждый ведёт себя оппортунистически, избегая конкретных действий по достижению желаемого состояния общества. На основе этого (шестого) принципа можно сказать, что решение данной проблемы может найти и осуществить только государство.

К седьмому принципу относят функционирование рыночной экономики. Оно основывается не только на экономических мотивах, важную роль играют социальные факторы, степень развитости общественных институтов, существующий уровень доверия в обществе.

Восьмым, заключительным, принципом можно показать, что существует необходимость в отдельных случаях повышать уровень транзакционных издержек с целью стимулирования перехода экономических агентов в сферу более эффективных институциональных рамок.

## **2.4. Показатели деятельности финансовых предпринимательских структур, сложившихся под воздействием существующей системы государственного регулирования**

В январе 2007 г. Росстат утвердил Постановление № 3 «Об утверждении статистического инструментария для организации Банком России статистического наблюдения за направлением заимствования и размещения средств страховой организацией, финансовыми операциями негосударственного пенсионного фонда». Тем самым фактически поручил Банку России надзор за деятельностью таких финансовых предпринимательских структур, как страховые компании и негосударственные пенсионные фонды. До этого времени аналитические обзоры Банка России составлялись на основе данных Федеральной службы страхового надзора, Росстата России, Национальной лиги управляющих, ФСФР и других подобных организаций.

Динамика активов институтов финансового посредничества систематизирована лишь с 2005 года и представлена в таблице 2.5.

Небанковские финансовые институты в 2006 году, несмотря на достаточно высокие темпы прироста активов (43,9%), по-прежнему уступали банковскому сектору по объёму активов. Менее активно, чем другие небанковские финансовые институты, развивались страховые компании.

*Страховые организации.*<sup>65</sup> В результате отзыва лицензий число действующих страховых организаций сократилось за 2006 год на 14,6% (до 918). Снижение численности страховых компаний связано с несколькими факторами, основным из которых является ужесточение требований к минимальному размеру уставного капитала. Другими факторами стали: действия Федеральной службы по страховому надзору в рамках борьбы с «зарплатными» схемами в страховании жизни и с

---

<sup>65</sup> По данным Федеральной службы страхового надзора - <http://www.fssn.ru/www/site.nsf/web/main>.

«серыми» схемами в страховании финансовых рисков; обострение конкуренции на страховом рынке, что активизировало процессы слияний и поглощений; введение в 2005 году новых правил размещения страховых резервов.

Таблица 2.5.

Динамика активов финансовых институтов<sup>66</sup>

	2005 год	2006 год	прирост за 2006 год, %	в % к ВВП
Банковский сектор, млрд. руб.	9 750,3	14045,6	44,1	52,4
Небанковские финансовые институты, млрд. руб.	1 076,7	1 549,3	43,9	5,8
в том числе:				
Паевые инвестиционные фонды (СЧА <sup>67</sup> )	234,0	420,5	79,7	1,6
Общие фонды банковского управления (СЧА)	7,8	16,8	115,5	0,1
Негосударственные пенсионные фонды (собственное имущество)	344,3	509,9	48,0	1,9
Страховые компании (премии)	490,6	602,1	22,7	2,2

Совокупный уставный капитал страховых организаций возрос на 9,5% (до 153,4 млрд. рублей на 1.01.2007). В 2006 году по сравнению с 2005 годом динамика страховых взносов и выплат улучшилась: объём взносов увеличился на 22,7% (до 602,1 млрд. рублей), а выплат - на 25,8% (до 345,2 млрд. рублей). Максимальные темпы прироста взносов

<sup>66</sup> Источники: Банк России, Росстат России, ФССН, Национальная лига управляющих (НЛУ), ФСФР, информационное агентство «Сбондс.ру» - <http://www.cbonds.ru/rus/>, Центр развития.

<sup>67</sup> Совокупные чистые активы.

были характерны для обязательного медицинского страхования и имущественного страхования - 38,9 и 22,8% соответственно. Наихудшую динамику продемонстрировало страхование жизни (взносы сократились на 36,9%, выплаты - на 33,6%), что явилось следствием последовательного вытеснения «схемного» бизнеса.

*Паевые инвестиционные фонды.*<sup>68</sup> За 2006 год общее число ПИФов возросло на 246 (до 641 на 1.01.2007), их совокупные чистые активы - на 79,7% (до 420,5 млрд. рублей). Суммарный нетто-приток средств в ПИФы составил 95,7 млрд. рублей, обеспечив 51,3% прироста СЧА (в 2005 году - 25,0%). При этом вклад в суммарное нетто-привлечение средств в ПИФы фондов закрытого и открытого типов составил 51,4 и 44,1% соответственно. Снижение темпов прироста СЧА закрытых ПИФов (со 127,3% за 2005 год до 64,1% за 2006 год) и доли их СЧА (с 70,3% на 1.01.2006 до 64,1% на 1.01.2007) свидетельствует о расширении доступа населения на рынок коллективных инвестиций. Почти половина СЧА приходится на ПИФы акций. За 2006 год их СЧА увеличились на 64,4%, обеспечив 41,5% суммарного притока средств в ПИФы.

*Негосударственные пенсионные фонды.*<sup>69</sup> В 2006 году их развитие замедлилось. Совокупный объём собственного имущества 289 НПФ увеличился за 2006 год на 48,0% (до 509,9 млрд. рублей на 1.01.2007), а пенсионных резервов - на 48,4% (до 411,6 млрд. рублей). Одним из факторов ухудшения динамики этих показателей было снижение темпа прироста числа их участников (с 10,9% за 2005 год до 4,9% за 2006 год), в основном из-за невысокой популярности НПФ как у юридических, так и у физических лиц. опережающий рост числа лиц, получающих негосударственную пенсию (на 41,7% - до 1 млн. человек на

---

<sup>68</sup> По данным информационного агентства «Сбондс.ру».

<sup>69</sup> По данным Федеральной службы по финансовым рынкам - <http://www.fcsm.ru/>

1.01.2007), по сравнению с ростом числа участников НПФ сдерживал наращивание их финансового потенциала.

*Общие фонды банковского управления (ОФБУ).*<sup>70</sup> В 2006 году рынок ОФБУ продолжал успешно развиваться. Стоимость чистых активов ОФБУ выросла на 9 млрд. рублей и на конец года достигла 16,8 млрд. рублей. Темпы прироста СЧА в отчетный период остались на уровне 2005 года - 115,5 и 116,7% соответственно. На конец 2006 года количество фондов достигло 138 единиц, увеличившись за год на 40 единиц, или на 40%, по сравнению с образованием в 2005 году 61 новых ОФБУ и двукратным ростом фондов. На рынке ОФБУ активно работают 32 российских банка.

В анализируемый период наметилось движение в сторону большей диверсификации рынка по числу «значимых» игроков. На долю 10 крупнейших ОФБУ в 2006 году по СЧА приходилось 81% рынка (в 2005 году - 94%), а на долю 5 крупнейших - почти 68% (85%) рынка. Несмотря на существенное развитие рынка ОФБУ в 2006 году, его роль в банковской деятельности пока незначительна. Совокупные чистые активы ОФБУ в 2006 году составили чуть более 0,1% от активов банковской системы. Отношение СЧА ОФБУ к депозитам населения всей банковской системы составило на конец 2006 года 0,4% (годом ранее - 0,3%).

В 2006 году продолжались процессы взаимного проникновения банков и небанковских финансовых институтов. Среди 50 крупнейших российских банков в конце 2006 года 27 кредитных организаций входили в состав различных объединений с небанковскими финансовыми институтами.

Финансовые объединения, в которых значимую роль играют небанковские финансовые институты, по темпам развития не отстают от

---

<sup>70</sup> При подготовке данного подраздела использовались материалы ООО «Центр развития».

крупных банковских холдингов. В некоторых группах доли банков по активам и капиталу оказываются примерно равными соответствующей доле небанковских организаций. Объединения, входящие в такую группу, действуют по принципу «финансового супермаркета».

На основе анализа 32 крупнейших финансовых объединений, концентрирующих порядка двух третей активов банковской системы России, на группы с широкой диверсификацией сфер деятельности приходилось 22% активов, тогда как на финансовые объединения, в которых роль небанковских финансовых институтов крайне незначительна, приходилось 55% активов. Ещё 22% относилось к объединениям, в состав которых наряду с крупным банком входят относительно небольшие небанковские финансовые институты, бизнес которых играет в группе второстепенную роль. Удельный вес групп, в которых нет крупных банков, остается незначительным (около 1% активов), что говорит о невозможности создания в России крупного финансового холдинга без банковского капитала.

Таким образом, в большинстве финансовых групп банки играют заметную роль. Банки также занимают ведущее место на основных сегментах финансового рынка (смотреть таблицу 2.6).

На основании полученной информации, согласно Постановлению № 3, Банком России был составлен сводный обзор финансового сектора и обзор других финансовых организаций.

Анализ показал, что наиболее привлекательными для вложений оставались сектор нефинансовых организаций и банковский сектор - их доли в структуре требований на конец 2006 г. составили 43 и 35% соответственно. Вместе с тем негосударственные пенсионные фонды и страховые организации принимали различные инвестиционные решения, обусловленные различиями в правилах размещения средств пен-

сионных и страховых резервов, установленных регулируемыми их деятельность государственными органами.

Таблица 2.6.

Доли финансовых институтов на основных рынках в конце 2006 года (в % от объёма рынков)<sup>71</sup>

	Объём рынка, млрд. руб.	Банки	Небанковские финансовые институты <sup>72</sup>	Прочие инвесто- ры
Рублёвые гособлигации	876	53,3	18,0	28,7
Валютные гособлигации	958	10,8	3,3	85,9
Региональные облига- ции <sup>73</sup>	216	48,5	6,8	44,7
Рублёвые корпоративные облигации	902	50,1	18,5	31,4
Валютные корпоратив- ные облигации	1 660	9,7	5,7	84,6
Акции	3402	9,1	47,4	43,5

Негосударственные пенсионные фонды вкладывали средства преимущественно в нефинансовый сектор экономики. Указанные вложения увеличились за год на 35%, составив 58% в структуре инвестиций негосударственных пенсионных фондов. Наиболее востребованными инструментами инвестирования были ценные бумаги, объём вложений в которые к концу 2006 г. достиг 284,2 млрд. рублей. При этом вложения в акции и другие формы участия в капиталах нефинансовых организаций выросли за год на 31%, в долговые ценные бумаги - на 51%.

<sup>71</sup> **Примечание к таблице:** капитализация торгуемых акций дана исходя из 15-процентной оценки доли акций - ООО «Центр развития».

<sup>72</sup> Негосударственные пенсионные фонды (НПФ), страховые компании (СК), паевые инвестиционные фонды (ПИФы), общие фонды банковского управления (ОФБУ).

<sup>73</sup> К региональным облигациям относятся облигации, выпущенные субъектами федерации, а также муниципальными образованиями.

Инвестиции страховых организаций в нефинансовый сектор экономики в 2006 г. сократились по сравнению с 2005 г., как в абсолютном (на 4,1 млрд.руб.), так и в относительном выражении (на 5 процентных пунктов), составив 126,8 млрд.руб. или 28% в структуре вложений. Почти половина инвестиций страховых организаций была направлена в банковский сектор, объём указанных вложений за год вырос на 20%. Наиболее предпочтительным для страховщиков финансовым инструментом в 2006 г. были депозиты, размер которых за год увеличился на 36% и составил 58% размещённых в банковском секторе средств (в 2005 г. - 51%). В связи с вступлением в силу в середине 2006 г. новых требований к размещению страховщиками средств страховых резервов был отмечен существенный (на 85%) прирост средств страховых организаций на депозитных счетах, удостоверенных депозитными сертификатами, при одновременном уменьшении на 36% инвестиций в другие долговые ценные бумаги кредитных организаций.

Следует также отметить положительную динамику отношений негосударственных пенсионных фондов с банковским сектором. За год размещённые в кредитных организациях средства фондов увеличились в 1,9 раза, составив на конец 2006 года 112,3 млрд. руб., или 23% всех финансовых вложений. В структуре вложений негосударственных пенсионных фондов в банковский сектор на первое место вышли акции и другие формы участия в капитале кредитных организаций (51% в структуре размещённых средств). При этом доля средств на депозитных счетах в объёме инвестиций негосударственных пенсионных фондов, напротив, заметно сократилась - с 68 до 41%. Структура вложений страховых организаций и негосударственных пенсионных фондов в банковский сектор представлена на рисунках 2.2, 2.3.

Согласно данным отчётности страховых организаций и негосударственных пенсионных фондов и денежно-кредитной статистики, на до-

лю средств страховых организаций и негосударственных пенсионных фондов в кредитных организациях приходилось 56% всех размещённых в банковском секторе небанковскими финансовыми организациями средств. Следует отметить, что в 2006 г. по сравнению с 2005 г. указанное соотношение практически не изменилось.

В течение 2006 г. появилось новое направление инвестирования средств негосударственных пенсионных фондов и страховых организаций - паи паевых инвестиционных фондов (ПИФов), позволяющие обеспечивать достаточно высокий уровень доходности. Несмотря на сравнительно небольшие объёмы вложений, доля сектора финансовых организаций, кроме банков, в структуре всех вложений анализируемого подсектора составила 11%, в 2006 г. инвестиции страховых организаций в паи ПИФов выросли в 2 раза, негосударственных пенсионных фондов в 8 раз.

Доля вложений средств страховых организаций и негосударственных пенсионных фондов в сектор государственного управления в общей структуре вложений по состоянию на конец 2006 г., оставалась небольшой (6,2%). Несмотря на то, что объём приобретённых страховыми организациями и негосударственными пенсионными фондами в 2006 г. ценных бумаг Правительства Российской Федерации, субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления увеличился на 18,7 млрд. руб., или на 46%.

Как видно, наиболее развитой финансовой предпринимательской структурой с позиции популярности, направленности взаимодействия, государственного регулирования является банковская кредитная организация.

Рисунок 2.3.

Структура вложений страховых организаций в банковский сектор

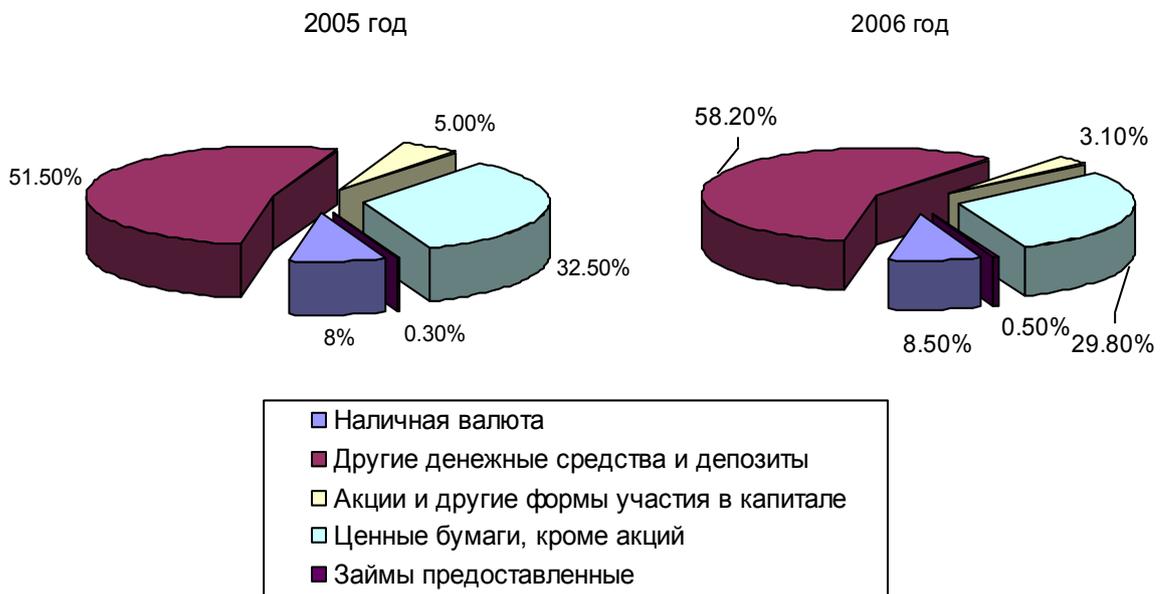
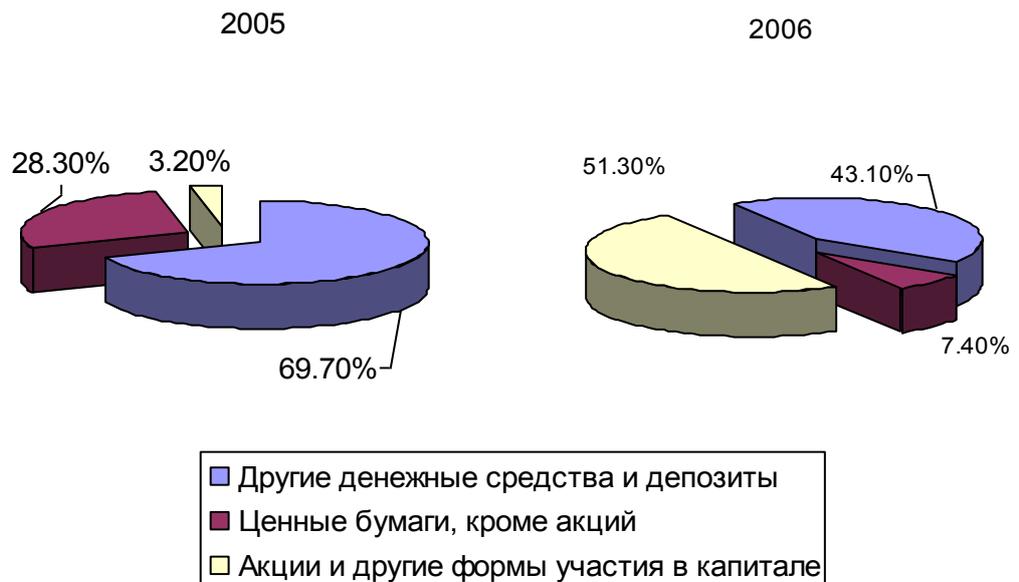


Рисунок 2.4.

Структура вложений негосударственных пенсионных Фондов в банковский сектор (на конец отчётного периода)



В свете вышеизложенного логично было бы предположить, что в целях снижения трансакционной составляющей издержек финансовых предпринимательских структур основной акцент государственного регулирования должен быть сделан на стимулирование интеграционных процессов на базе банковских кредитных организаций.

### **ГЛАВА III. ПРОБЛЕМЫ ВЫБОРА ОПТИМАЛЬНЫХ СОСТАВЛЯЮЩИХ ФИНАНСОВЫХ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИХ СТРУКТУР (ФПС)**

#### **3.1. Вопросы приоритетного развития представителей финансовых предпринимательских структур (ФПС)**

Наиболее актуальным вопросом, отвечающим за регулирование составляющих, как финансового рынка, так и реального секторов экономической системы, выступает вопрос оптимальности структуры. Под оптимальностью обычно понимается то, какой из секторов экономики, в данном случае - банковский сектор или сектор рынка ценных бумаг - должен регулироваться, развиваться и преобладать в приоритетном порядке.

Необходимо сделать обзор тех критических замечаний, которые сторонники банкоориентированной финансовой системы адресуют сторонникам преобладающей роли рынка ценных бумаг, и наоборот.

Существует концепция Робертса о трёх формах эффективности рынка ценных бумаг.<sup>74</sup> В соответствии с ней, рынок имеет слабую форму эффективности, если стоимость актива полностью отражает прошлую информацию, касающуюся данного актива. Средняя форма эффективности подразумевает, что цена актива полностью рефлексировывает не только прошлую, но и публичную информацию. Сильная форма

---

<sup>74</sup> См. подробнее, например: Буренин А. Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов. Учебное пособие. М.: НТО им. академика С. И. Вавилова, 2002.

эффективности предполагает, что в цене актива нашла свое отражение вся информация: прошлая, публичная и внутренняя. Соответственно, чем сильнее форма рыночной эффективности, тем меньше возможностей у его участников (финансовых посредников) получить сверхприбыли. В силу этого повышение рыночной эффективности должно негативно складываться на желании экономических агентов доверять свои сбережения финансовым посредникам на рынке ценных бумаг.

Кроме того, следует учитывать, что информационная эффективность рынка необязательно всегда приводит к Парето-оптимальной аллокации ресурсов. Ведь если информация очень изменчива, цены также будут чрезвычайно волатильны, что может потребовать от экономических агентов внушительных расходов на хеджирование от возможных убытков вследствие ценовых изменений. Очевидно, данные расходы на хеджирование, безусловно, в условиях менее изменчивых цен могли бы иметь более производительный характер.

Напротив, кредитно-инвестиционная деятельность банков носит более «закрытый» характер. Они не оглашают информацию, полученную в ходе изучения фирм и проектов. Поэтому они, вероятнее, обеспечивают большую доходность, чем эффективные рынки ценных бумаг.

Кроме того, по мнению сторонников преобладающей роли банковского сектора, тезис об угрозе поглощения как действенном инструменте корпоративного управления, обеспечивающем Парето-оптимальную аллокацию капитала, мало реалистичен. Дело в том, что инсайдеры - менеджеры фирмы - располагают о ней существенно большей информацией, чем аутсайдеры, стремящиеся её приобрести и действующие только легальными методами, и уступят лишь тогда, когда аутсайдеры предложат цену, намного превышающую рыночную стоимость этой фирмы.

Однако даже в этом случае успех аутсайдеров не гарантирован. Вполне вероятно возникновение следующей проблемы: некий аутсайдер может истратить огромное количество ресурсов на сбор информации о предполагаемом объекте поглощения, а другие, лишь ориентируясь на предложенную им цену, выдвинут оферты на более крупные суммы. В результате этому аутсайдеру в условиях эффективного и ликвидного рынка ценных бумаг вменяются дополнительные издержки, которые могут вынудить его отказаться от своих планов. В такой ситуации возрастает вероятность отрицательной селекции: поглощение осуществляется не потенциально эффективным аутсайдером, а так называемым «рейдером», нацеленным на спекулятивные операции с приобретаемым активом.

Нельзя забывать и то, что менеджеры располагают определённым арсеналом средств для защиты от поглощений («отравленные пилюли», «золотые парашюты» и т.д.). При этом типичным явлением становится взаимное переплетение интересов менеджмента и советов директоров. Последние зачастую активно содействуют управленцам в защите от поглощений. Банкоориентированная финансовая система несколько ослабляет тенденцию получения инсайдерами частных выгод от контроля над фирмами.

Сторонники главенствующей роли рынка ценных бумаг, однако, полагают, что банки также могут оказывать негативное влияние на эффективное распределение капитала. По их мнению, для банков характерно рентоориентированное поведение: они требуют от фирм большей оплаты за предоставляемые ресурсы, значительно снижая приведённую стоимость будущих доходов от проектов и подрывая стимулы к инновационной деятельности.

Известно, что так называемый пруденциальный надзор, который по своей природе консервативен, накладывает серьёзные ограничения

на инвестиционно-кредитную политику банков. Это также негативно отражается на темпах корпоративных инноваций. На примере финансово-промышленных групп Японии утверждается, что фирмы, имевшие тесные связи с головным банком ФПГ и практически не сталкивавшиеся с рacionamento финансовых ресурсов, использовали более отсталые технологии и демонстрировали более низкие темпы роста, чем компании, не входившие в ФПГ.<sup>75</sup>

Считается также, что банки хуже адаптируются к условиям хозяйственной неопределённости, не способны оперативно направлять ресурсы на создание новых перспективных товаров и технологий. При этом они ещё могут и подавлять рыночные сигналы, искусственно поддерживая неэффективные компании и создавая барьеры на пути структурных реформ.

Напротив, рынок ценных бумаг имеет преимущество, так как позволяет лицам, одинаково оценивающим перспективы проекта, совместно осуществлять его финансирование. Разумеется, это справедливо, когда транзакционные издержки, связанные с формированием мнения относительно этих проектов, незначительны. Вероятность получить необходимое финансирование в таком случае велика, даже если оценки перспектив проектов среди потенциальных инвесторов сильно разнятся. Кроме того, необходимо принимать во внимание, что у банковских менеджеров может быть своё, более предвзятое, мнение относительно проектов, поэтому финансирование инновационных проектов рекомендуется осуществлять через банки, если транзакционные издержки по выработке мнения относительно проектов очень велики, однако имеется большая доля уверенности в том, что инвестиции будут успешными.

Асимметричность информации и её сокрытие в случае с банками затрудняют эффективное осуществление корпоративного управления в

---

<sup>75</sup> Levine R. Bank-based or market based financial systems: which is better? 2002, September, p.1, 4. See also - Levine R. Corporate Governance of Banks: Concepts and International, 2003, № 4, p.23.

большой степени, чем рынок ценных бумаг. Например, в Мексике до 20% кредитов выдавались банками тесно связанным с ними компаниям. «Свои» компании получали средства на более длительный, чем в среднем по рынку, срок, а процентная ставка по этим кредитам была на 4-4,5% ниже, чем для независимых фирм. При этом число возвращённых в срок кредитов у «связанных» компаний было на 78% меньше.<sup>76</sup> К 2001 году аналогичный показатель для банковских инсайдеров в России составлял 71%.<sup>77</sup>

Наконец, сторонники приоритета в финансовой системе рынка ценных бумаг акцентируют внимание на том, что благодаря ускоренному развитию деривативов он предоставляет значительно более широкий спектр инструментов риск-менеджмента, чем банки. Сопоставив критические замечания сторонников двух моделей строения финансового сектора, рассмотрим положительные стороны этих моделей. Для этого ещё раз, но под несколько иным углом зрения, рассмотрим основные функции, которые выполняет финансовый сектор.

Что касается функции предоставления информации относительно возможностей инвестирования и распределения капитала, то здесь можно выделить два подхода к оценке роли информации в финансовой системе.<sup>78</sup>

Один из них основывается на теории общего равновесия и рациональных ожиданий. Современной теоретической базой этого подхода является модель общего равновесия Эрроу-Дебрэ и основные теоремы экономики благосостояния. В его основе лежит утверждение, что система цен для оптимальной аллокации ресурсов имеет значение первостепенной важности. Таким образом, полнота информации о возможностях инвестирования в рамках этого подхода эквивалента максимуму

---

<sup>76</sup> Ibid. p.33.

<sup>77</sup> Laeven L. Insider Lending: the Case of Russia // Journal of Comparative Economics, 2001, № 29, p. 207-229.

<sup>78</sup> Alien F., Gale D. Comparative Financial Systems: A Survey. 2001, April, p.18.

знаний о динамике цен на активы - возможные объекты инвестирования. Данный подход свойственен сторонникам доминирующей роли рынка ценных бумаг. Действительно, в каких странах можно найти такое количество публичных компаний, жёстких требований к составлению и раскрытию бухгалтерской отчётности и финансовых аналитиков, занятых в инвестиционных банках, пенсионных и взаимных фондах и других финансовых учреждениях, которые дополняют огромный массив публичной информации? Разумеется, в первую очередь, речь идёт о США и Великобритании - типичных примерах рынокоориентированной финансовой системы.

В условиях совершенно конкурентных рынков и отсутствия неопределённости имеющаяся информация находит применение в инвестиционных решениях в соответствии со схемами, хорошо известными в корпоративных финансах. Имеются в виду такие критерии, как чистая приведённая стоимость (*net present value, NPV*) или внутренняя норма доходности проектов (*internal rate of return, IRR*).

Для их применения необходимо иметь данные о потоке денежных средств и уметь его дисконтировать по ставке дисконтирования, которая равна альтернативной стоимости капитала и в условиях полноты информации может быть легко получена на основе временной структуры процентных ставок. Последняя, в свою очередь, может быть без труда исследована как в условиях рыночной, так и банкоориентированной финансовой системы, если рынки характеризуются совершенной конкуренцией и отсутствует неопределённость. Очевидно, что в таком идеальном, но нереалистичном мире было бы всё равно, что считать основой финансового сектора - банки или рынок ценных бумаг.

Если убрать предпосылки о рынках совершенной конкуренции и отсутствии неопределённости, то, согласно предписаниям корпоративных финансов, необходимо сделать выбор в пользу рынка ценных бу-

маг. Поскольку информация в этом случае будет реализовываться в принятии инвестиционных решений по модели оценки капитальных активов CAPM (capital asset pricing model), что предполагает использование исторических временных рядов цен на активы, обращающиеся на рынке ценных бумаг для расчёта ковариации доходностей актива и рыночного портфеля.

Интересно, что имеется один вариант, когда информация реализуется по модели CAPM и в условиях преимущественно банкоориентированной системы. Такое возможно в ситуации, когда компаниями, зарегистрированными на бирже, являются банки, которые входят в капитал большинства фирм, существующих в экономике. В этом случае расчёт ставки дисконтирования на основе динамики цен акций этих банков представляется оправданным.<sup>79</sup>

Сторонники банкоориентированной финансовой системы ориентируются на подход, получивший название «делегированное наблюдение» (delegated monitoring). В его рамках банки рассматриваются как посредники между заёмщиками (получателями банковского кредита) и кредиторами (своими вкладчиками). Первым по определению свойственно оппортунистическое поведение, которое банки должны пресекать. В противном случае, происходит накопление «плохих» долгов, и уже самим банкам сложно выполнить обязательства перед вкладчиками. Последние не способны эффективно осуществлять мониторинг того, насколько эффективно расходуются их деньги в силу проблемы «безбилетника», уже рассматривавшейся выше применительно к проблемам корпоративного управления. Следовательно, они перепоручают (делегировать) право на это банковским институтам.

Говоря об управлении рисками, необходимо отметить, что, несмотря на общее мнение о большей эффективности рынка ценных бу-

---

<sup>79</sup> Alien F., Gale D., Op.cit., p.20.

маг в решении этой задачи, банки также способны способствовать уменьшению межвременных рисков, аккумулируя ликвидные активы с низкой степенью риска. Однако это утверждение справедливо, если рынок ценных бумаг развит очень слабо. В противном случае и межвременные, и межотраслевые риски предпочтительнее страховать с помощью инструментов рынка ценных бумаг. Кстати, именно таким образом обосновывают значительно более широкое распространение разнообразных производных финансовых инструментов, прежде всего, фьючерсов и опционов, в США и Великобритании по сравнению с Японией, Германией или Францией.

Некоторые исследователи (Мертон, Бойд, Смит) выступают за комплексное развитие финансовой системы, не отдавая приоритет ни одному из секторов. Они исходят из того, что банки и рынок ценных бумаг предоставляют комплементарные услуги. Было отмечено, что совершенствование функционирования рынков капитала в развивающихся странах ведёт к росту спроса на банковские услуги. Поэтому сторонники этого подхода предлагают не фокусировать внимание на конкретной структуре финансового сектора, а заботиться об улучшении институтов, прежде всего, правовой системы.

Общим местом является то, что в тех странах, где права собственности хорошо защищены, особенно права инвесторов и кредиторов, больше стимулов к развитию финансовой системы. Следуя Коузу, финансовые сделки представляют набор контрактов, исполнение которых призвана обеспечивать правовая система.

Правовые системы способны влиять на функционирование финансового сектора по двум каналам.<sup>80</sup>

Во-первых, речь идёт о так называемом «политическом механизме», в рамках которого оценивается надёжность обеспечения прав ин-

---

<sup>80</sup> Beck T., Levine R. Legal Institutions and Financial Development. 2003, December, p.2.

дивидов (прежде всего, права частной собственности) и решается вопрос о соотношении прав индивидов и государства в хозяйственной деятельности. Цель последнего - выявить, действительно ли государство выступает равной стороной в гражданских правоотношениях или всё же остаётся «надправовой» структурой.

Во-вторых, упоминается «адаптивный механизм», также состоящий из двух компонентов. Он предусматривает исследование способности правовых систем к эволюции и соответствию реалиям хозяйственной жизни.

Анализ этих двух каналов влияния правовой системы на финансовый сектор - отправная точка большинства работ, направленных на изучение институциональных аспектов развития финансовых систем и их влияние на экономическое развитие в целом.

На основании этого анализа были выделены четыре типа правовых систем, или доктрин: французская, германская, скандинавская и англосаксонская.

Французская правовая доктрина основана на Гражданском кодексе Наполеона. Характерная её черта - стремление к уменьшению роли судей в правовой системе, а отсюда - неприятие такого источника права, как судебный прецедент. Кроме того, правоведы отмечают, что французское право практически ограждает государство от преследования по экономическим мотивам.

В Великобритании с начала XVII века в центре внимания защита частной собственности индивидов. Известно, что крупные землевладельцы - лэндлорды - в ходе судебных тяжб с государством рассматривались не как поданные короля, а как равноправные субъекты правоотношений. Следует также отметить, что уже на том историческом этапе была обеспечена независимость судов.

В свете либерального отношения к экономическим субъектам

именно англо-саксонский тип правовой системы считается исследователями наиболее благоприятным для развития финансовых систем. Его антиподом является французская правовая доктрина, а германская и скандинавская занимают промежуточное положение.

Зародившись в Европе, данные правовые доктрины, за исключением скандинавской, вышли за пределы начального ареала и укоренились в тех регионах, которые были объектами внешнеполитической экспансии этих европейских государств. В терминах неинституциональной экономической теории можно говорить об импорте правовых доктрин бывших метрополий многими современными государствами.

Соответственно, если предполагать, что тип правовой системы может выступать адекватным индикатором уровня развития финансовой системы, то появляется богатый эмпирический материал для проверки данной гипотезы. Необходимо учесть, что французская правовая система была перенята многими государствами Ближнего Востока, Северной Африки, Юго-Восточной Азии, оказала значительное влияние на формирование иberoамериканской правовой доктрины, присутствующей в Испании, Португалии и странах Латинской Америки. Англо-саксонская правовая система, разумеется, представлена странами Британского Содружества наций. Германская правовая доктрина была взята на вооружение соседними странами Центральной и Восточной Европы (например, Австрией, Швейцарией, Чехией, Словакией) и, во многом, Японией.

С помощью агрегированных индексов, характеризующих состояние таких параметров правовой системы, как степень защищённости прав акционеров и кредиторов, оценивалось влияние каждой из рассмотренных правовых доктрин на финансовое развитие.

В качестве примера рассмотрим, из каких компонентов состоял индекс защищённости прав акционеров. Изучалось наличие следующих

законодательных норм: 1) права акционеров, не присутствуя на общем заседании акционеров, голосовать альтернативным способом (например, по почте); 2) права миноритарных акционеров на пропорциональное представительство в Совете директоров; 3) обязательное предварительное хранение в депозитарии акций перед общим собранием акционеров и др. Отражение каждого из этих прав в законодательстве увеличивало значение индекса на единицу, отсутствие не влияло на его величину.<sup>81</sup>

Эконометрические расчёты продемонстрировали, что значения индекса защищённости прав акционеров имеют статистически значимую корреляцию с уровнем развития рынка ценных бумаг: чем ближе индекс к своему максимальному значению, тем выше степень развития рынка ценных бумаг. Аналогичная связь прослеживается и между значениями индекса защищённости прав кредиторов и уровнем развития банковского сектора.

Также было установлено, что наиболее развитый финансовый сектор имеют страны с англо-саксонской правовой системой, далее следуют государства, характеризующиеся германской и скандинавской правовой доктриной. В меньшей степени финансовая система развита в странах с французской правовой системой. Единственным исключением в последней группе стран - является сама Франция, чьи показатели финансового развития существенно выше медианных значений.

Возвращаясь к вопросу о соотношении банковского сектора и рынка ценных бумаг, акцентируем внимание на том, что он стал предметом пристального изучения сравнительно недавно. Поэтому объём эмпирических исследований пока явно недостаточен и замыкается в основном на исследовании Германии и Японии, где отчётливо преобладает банковский сектор, и США и Великобритании, где главенст-

---

<sup>81</sup> Beck T., Levine R. Op.cit. p.25.

вующее положение за рынком ценных бумаг.

Следовательно, спор нормативного характера об оптимальной структуре финансовой системы и её влиянии на экономический рост не основывается на достаточном количестве позитивных исследований. Это заставляет относиться к упомянутым в данном разделе выводам с известной осторожностью. Большого доверия заслуживают тезисы о том, что по мере роста благосостояния общества рынок ценных бумаг растёт опережающими темпами по сравнению с банковским сектором, и он имеет доминирующее значение в странах с хорошо развитой правовой системой. Также считается, что в условиях слаборазвитой финансовой архитектуры, в первую очередь, следует сделать акцент на развитии банков.

### **3.2. Модель Чакраборти – Рэя**

#### **как решение проблемы выбора структуры**

Американскими экономистами Ш. Чакраборти и Т. Рэем была разработана формальная модель, которая представляет собой одну из модификаций моделей эндогенного экономического роста.<sup>82</sup> Она позволяет формализовать те условия, при которых в данной стране приоритетная роль будет отводиться банковским институтам или рынку ценных бумаг. Кроме того, выводы, полученные создателями модели, простираются несколько дальше собственно структуры финансовой системы, затрагивая проблематику экономического роста, распределения доходов и институциональных реформ финансового сектора. Особый интерес модели состоит в том, что, несмотря на высокий уровень абстракции, авторы стремились продемонстрировать её применимость к реалиям, в первую очередь, развивающихся стран.

---

<sup>82</sup> Chakraborty S., Ray T. Bank-based versus Market-based Financial Systems: a Growth-theoretic Analysis. University of Oregon, 2003.

Ш. Чакраборти и Т. Рэй анализируют гипотетическую экономику, состоящую из трёх секторов. В рамках первого сектора по устаревшей технологии с низкой отдачей производится единственное однородное благо, которое идёт только на потребление. Фирмы, представляющие вторую отрасль, выпускают по современной технологии капитальное благо (средство производства), которое используется в производстве потребительского товара. Наконец, финансовый сектор обеспечивает перелив ресурсов от кредиторов к заёмщикам. Время в модели дискретно и обозначается  $t = 1, 2, 3, \dots, \infty$ .

Экономическими агентами выступают домохозяйства и предприниматели (фирмы), продолжительность «жизни» которых составляет две временные единицы, то есть, например,  $t - 1$  и  $t$ , или  $t$  и  $t + 1$ . У каждого экономического агента в конце «жизни» появляется по одному преемнику.

Домохозяйства поставляют единицу услуг труда в единицу времени  $t$ . Их предложение на рынке труда неэластично. Зарплата  $w$  полностью сберегается, что позволяет домохозяйствам выступать в качестве естественных кредиторов. Являясь субъектами предложения на финансовом рынке, они получают фиксированную доходность от трансформации своих сбережений в инвестиции, равную  $R^*$ .

Предприниматели (фирмы) также наделены ресурсами, эквивалентными единице услуг труда в единицу времени  $t$ . Существует две альтернативы применения этого количества фактора производства: предприниматели могут заняться либо производством потребительского товара, либо выпускать капитальное благо. Поведение предпринимателей характеризуется значительной долей альтруизма, так как они максимизируют свою полезность за счёт потребления только в «преклонном» возрасте (т. е. во втором временном периоде) и стремятся передать часть накопленного богатства по наследству.

В свете обозначенных предпосылок функция полезности предпринимателя в период  $t$  имеет вид:

$$U_t^E = \beta * \ln c_{t+1} + (1 - \beta) * \ln b_{t+1}$$

где  $c_{t+1}$  — объём личного потребления в период  $t + 1$ ,  $b_t$  - объём средств, передаваемый по наследству;  $\beta \in (0, 1)$ .

Объём средств, унаследованных приемником  $j$ -ого предпринимателя, выражается следующей формулой:

$$b_{t+1}^j = (1 - \beta) * z_{t+1}^j$$

где  $Z_{t+1}^j$  - доход  $j$ -го предпринимателя к концу периода  $t+1$

Производственная технология, по которой осуществляется выпуск капитального блага, - это функция Кобба-Дугласа, имеющая вид:

$$Y_t = A * N_t^{1-a} * \left[ \int_{j \in B_t} K_t^j dG_t \right]^a$$

Здесь  $A_t$  — показатель эффективности технологии в период  $t$ ,  $N_t$ , - количество труда, а выражение в квадратных скобках - кумулятивное количество капитала у предпринимателей. При этом  $G_t$  - функция распределения капитала (предполагается, что все приемники предпринимателей смогут получить различное наследство).

Данная модель предусматривает существование технологического перелива, когда частные инвестиции улучшают общую технологию. Применительно к нашему случаю это означает, что эффективность производства капитального блага будет расти при повышении капиталоемкости, т. е.  $A_t = A * k_t^{1-a}$ , где

$$k_t \equiv \frac{K_t}{N_t} \equiv \frac{\int_{j \in B_t} K_t^j dG_t}{N_t}$$

Тогда производственная функция в расчёте на одну единицу труда примет вид  $A_t = A * k_t$ . В нашем случае предельная производительность

капитала не подвержена сокращению, так как используется расширительная трактовка понятия «капитал»: речь идёт не только о запасе физического капитала, но и результатах инвестиций в улучшение технологии.

Предприниматели привлекают необходимое количество услуг труда и капитал, а также продают свой товар в условиях совершенной конкуренции. Это означает, что равновесная ставка процента  $p_t$  и заработная плата  $w_t$  будут равны предельному продукту капитала  $MP_K$  и труда  $MP_L$  соответственно. Исходя из имеющейся производственной функции, можно получить следующие соотношения:

$$p_t = MP_K = \frac{\partial Y_t}{\partial K_t} = \alpha * A_t * N_t^{1-\alpha} * \left[ \int_{j \in B_t} K_t^j dG_t \right]^{\alpha-1} = \alpha * A$$

$$w_t = MP_N = \frac{\partial Y_t}{\partial N_t} = (1-\alpha) * A_t * N_t^{-\alpha} * \left[ \int_{j \in B_t} K_t^j dG_t \right]^{\alpha} = (1-\alpha) * A * k_t$$

При производстве капитального блага  $j$ -й предприниматель может прибегнуть к заимствованиям на финансовом рынке, если богатства  $b^j$ , которое он унаследовал, недостаточно, т.е. объём требуемых инвестиций  $q^j > b^j$ . Будучи ценополучателем, такой предприниматель может рассчитывать на доход, равный предельному продукту капитала, или  $p_t$ .

Те предприниматели, которые предпочтут выпускать потребительский товар по устаревшей технологии для собственного потребления, характеризуются следующей производственной функцией:

$$x_{t+1} = a * b_t^\delta, \text{ где } a > 0, \delta \in (0;1)$$

Выбор производственных альтернатив в модели зависит от доходности выпуска конкретного блага и возможности предпринимателя, желающего заняться изготовлением капитального блага, использовать внешние источники финансирования.

Теперь предположим, что  $j$ -й предприниматель располагает сред-

ствами в количестве  $q_t^j > b_t^j$ . В данной ситуации возникает так называемый моральный риск (moral hazard). Он связан с тем, как предприниматель потратит имеющиеся ресурсы.

Первый вариант – у него появляется возможность направить их на выпуск капитального блага, которые, как было сказано выше, гарантировано принесут доход, равный  $p_t$ . Второй вариант - по-прежнему производить конечное потребительское благо. В этом случае доход будет являться стохастической величиной. Вероятность его получения равна  $\pi$ . Тем не менее, в этом случае у предпринимателя есть возможность не направлять весь объём средств на инвестиции. Соответственно, моральный риск и состоит в том, что предприниматель может просто «присвоить» часть ресурсов.

Предположим, что у него есть две возможности «присвоения». Пусть в первом случае он направляет на выпуск конечного потребительского блага сумму, равную  $q_t^j - v^*q_t^j$  (1), а во втором -  $q_t^j - V^*q_t^j$  (2), где  $v^*q_t^j$  и  $V^*q_t^j$  - личная выгода  $j$ -го предпринимателя. Условимся, что  $0 < v < V < 1$ . Очевидно, это предполагает, что (2)  $>$ - (1), или второй вариант «присвоения» средств предпочтительнее для рационального предпринимателя.

Что же может «сгладить» проблему морального риска? Для этого необходимо охарактеризовать третий сектор рассматриваемой гипотетической экономики - сектор финансов.

Он обеспечивает в модели трансформацию сбережений домохозяйств в инвестиции (капитал). Субъектами предложения в рамках этого сектора выступают банки (финансовые посредники) и сами домохозяйства, поскольку они могут, как предоставлять свои ресурсы сначала банкам (в форме депозитов), так и напрямую (в форме покупки корпоративных ценных бумаг фирм).

Кроме того, капитал обладает свойством совершенной трансгра-

ничной мобильности, что открывает домохозяйствам и предпринимателям доступ к международному рынку капитала. Пусть речь идёт о малой открытой экономике, в которой доходность вложений предпринимателей и домохозяйств одинакова и равна  $R^*$ . Трансакционные издержки отсутствуют, поэтому  $R^*$  - это также процентная ставка по банковским депозитам и доходность корпоративных ценных бумаг, т. е. стоимость прямого заимствования фирмами у домохозяйств.

Банковское финансирование играет здесь особую роль, так как банки наделены возможностью осуществлять мониторинг поведения предпринимателей, их денежных потоков и состояние бухгалтерской отчётности, что позволяет им следить за надлежащим исполнением предпринимателями условий кредитных договоров. Таким образом, именно банки призваны бороться за устранение морального риска.

Допустим, что банковское финансирование лишает предпринимателей возможности избрать второй, более выгодный, вариант «присвоения» выделенных средств. Однако они всё же могут совершить более мелкое мошенничество, присвоив  $v^*q_t^j$ , поскольку банковский мониторинг сопряжён с издержками. Условимся, что банки несут издержки, равные  $\gamma$  на единицу инвестиций предпринимателей. Очевидно, что применение банковского мониторинга оправдано, если выигрыш от него превышает издержки.

Завершив рассмотрение предпосылок модели, перейдём к анализу оптимальных контрактов.

#### Фирмы заимствуют напрямую у домохозяйств

В этом случае предприниматели «добирают» необходимые им средства в размере  $q_t^j > b_t^j$ . Если предприниматели инвестируют в производство конечного потребительского блага и терпят неудачу, то никто ничего не получает. В случае успеха проекта предприниматели получают доход, равный  $\Theta_{t+1}^E > 0$ , а домохозяйства —  $\Theta_{t+1}^H > 0$ . В свете

вышесказанного правомочно записать:

$$\Theta_{t+1}^E + \Theta_{t+1}^H = p_{t+1} * q_t^j$$

Выбор проекта с высоким моральным риском полностью исключается, если выполняется следующее условие:

$$\Theta_{t+1}^E \geq \pi * \Theta_{t+1}^E + V * q_t^j;$$

$$\Theta_{t+1}^E \geq \frac{V}{1-\pi} * q_t^j$$

Тогда домохозяйства максимум могут рассчитывать на:

$$\Theta_{t+1}^H = p_{t+1} * q_t^j - \frac{V}{1-\pi} * q_t^j = q_t^j * \left( p_{t+1} - \frac{V}{1-\pi} \right)$$

Назовем эту сумму требуемым ожидаемым доходом, который предприниматели согласны вернуть домохозяйствам. Разумеется, он не может быть меньше дохода, который последние смогли бы получить, разместив свои сбережения в форме банковских депозитов или инвестировав на международном рынке капитала. Необходимым и достаточным условием доступа предпринимателей к прямому заимствованию у домохозяйств будет выполнение следующего неравенства:

$$q_t^j * \left( p_{t+1} - \frac{V}{1-\pi} \right) \geq R^* * (q_t^j - b_t^j)$$

Запишем это условие как функцию, где в качестве зависимой переменной выступает исходный уровень богатства  $j$ -го предпринимателя, а аргумента - требуемый уровень инвестиций:

$$R^* * q_t^j - q_t^j * \left( p_{t+1} - \frac{V}{1-\pi} \right) = R^* * b_t^H(q_t^j)$$

$$b_t^H(q_t^j) \equiv \left[ 1 - \frac{1}{R^*} * \left( p_{t+1} - \frac{V}{1-\pi} \right) \right] * q_t^j$$

Соответственно, если  $b_t^j > b_t^H(q_t^j)$ , то предприниматель сможет

прибегнуть к заимствованиям у домохозяйств.

### *Банковское финансирование*

При этом способе финансирования сторонами финансового контракта являются предприниматель, банк и домохозяйства. Аналогично, если предприниматели инвестируют в производство конечного потребительского блага и терпят неудачу, то никто ничего не получает. В случае успеха проекта предприниматели получают доход, равный  $\Theta_{t+1}^E > 0$ , а домохозяйства -  $\Theta_{t+1}^H > 0$ , а банк-  $\Theta_{t+1}^B > 0$ . Таким образом, можем записать:

$$\Theta_{t+1}^E + \Theta_{t+1}^B + \Theta_{t+1}^H = p_{t+1} * q_t^j$$

Если банк проводит мониторинг, то предприниматели будут полностью лишены стимулов прибегать к проектам даже с минимальным моральным риском и предпочтут инвестировать в производство капитального блага, т.е.:

$$\Theta_{t+1}^E \geq \pi * \Theta_{t+1}^E + v * q_t^j;$$

$$\Theta_{t+1}^E \geq \frac{v}{1 - \pi} * q_t^j$$

Разумеется, банки согласятся осуществлять мониторинг, если их доход в этом случае будет не меньше того, на который они могли бы рассчитывать, не беря на себя функции «делегированного наблюдателя». Значит, необходимым и достаточным условием мониторинга будет следующее:

$$\Theta_{t+1}^B - R^* * \gamma * q_t^j \geq \pi * \Theta_{t+1}^B;$$

$$\Theta_{t+1}^B \geq \frac{R^* * \gamma}{1 - \pi} * q_t^j$$

Заметим, что по условиям модели, банковский мониторинг осуществляется в тот же период, что и инвестиции. Поэтому, чтобы сопоста-

вить доход банка с издержками мониторинга, последние необходимо взять с дисконтом, равным  $R^*$ .

Требуемый ожидаемый доход домохозяйств в случае банковского финансирования составит:

$$\Theta_{t+1}^H = \rho_{t+1} * q_t^j - \frac{R^* * \gamma}{1 - \pi} * q_t^j - \frac{\nu}{1 - \pi} q_t^j = q_t^j * \left( \rho_{t+1} - \frac{\nu + R^* * \gamma}{1 - \pi} \right)$$

Обозначим размер кредита  $j$ -му предпринимателю через  $L_t^j$ . При погашении банк вправе рассчитывать на доходность, равную  $R_{t+1}^L$ . Тогда получаем, что:

$$\Theta_{t+1}^B = R_{t+1}^L * L_t^j;$$

$$L_t^j = \frac{\Theta_{t+1}^B}{R_{t+1}^L};$$

$$L_t^j = \frac{R^* * \gamma}{(1 - \pi) * R_{t+1}^L} * q_t^j$$

Также отметим, что при банковском способе финансирования  $j$ -й предприниматель может получить возможность дополнительного заимствования у домохозяйств в размере  $M_t^j = q_t^j - b_t^j - L_t^j$ . Очевидно, что эту сумму домохозяйства могли разместить на банковском депозите или инвестировать на международном рынке капитала. Поэтому условием доступа предпринимателей к заимствованиям у домохозяйств при банковском финансировании будет выполнение следующего неравенства:

$$\Theta_{t+1}^B \geq R^* * (q_t^j - b_t^j - L_t^j);$$

$$q_t^j * \left( \rho_{t+1} - \frac{\nu + \gamma * R^*}{1 - \pi} \right) \geq R^* * (q_t^j - b_t^j - L_t^j)$$

Если каждому предпринимателю из числа тех, кто может рассчитывать на банковское финансирование, необходим кредит в размере  $L_t^j$ , то совокупный спрос на ссуды составит

$$L_t = \int_{j \in E_t^B} L_t^j dG_t = \frac{R^* * \gamma}{(1 - \pi) * R_{t+1}^L} * \int_{j \in E_t^B} q_t^j dG_t$$

Перепишем это выражение, перенеся величину издержек мониторинга на единицу инвестиций под знак интеграла:

$$\int_{j \in E_t^B} \gamma * q_t^j dG_t = \frac{(1 - \pi) * R_{t+1}^L * L_t}{R^*}$$

Данное соотношение показывает величину совокупных издержек мониторинга инвестиций, если совокупный объём ссуд равен  $L_t$

Пусть на депозитах в банках аккумулирована сумма, равная  $D_t$ . Если исходить из предпосылки о том, что банки извлекают прибыль исключительно путём трансформации депозитов в кредиты, то в период  $t + 1$  совокупная прибыль банков будет равна:

$$\Pi_{t+1}^B = R_{t+1}^L * L_t - R^* * D_t$$

Необходимо упомянуть, что при этом банки сталкиваются с ресурсным ограничением, согласно которому общий объём выдаваемых ссуд не может превышать объём депозитов за вычетом издержек мониторинга. Если записать формально, то:

$$L_t \leq D_t - \int_{j \in E_t^B} \gamma * q_t^j dG_t$$

Это означает, что в период  $t$  в масштабах банковской системы решается оптимизационная задача следующего содержания: какова должна быть совокупная величина ссуд  $L_t$ , максимизирующая прибыль банков с учётом представленного выше ресурсного ограничения?

Однако не будем забывать, что в данной модели мы имеем дело с совершенно конкурентными рынками, в том числе и банковских услуг. Этот факт существенно упрощает процедуру оптимизации, так как в этом случае совокупная прибыль банков полагается равной нулю, или формально:

$$R_{t+1}^L * L_t - R^* * D_t = 0$$

$$R_{t+1}^L * L_t = R^* * D_t$$

$$L_t = \frac{R^* * D_t}{R_{t+1}^L}$$

Из ресурсного ограничения также вытекает, что

$$\begin{aligned} L_t &= D_t - \int_{j \in E_t^B} \gamma * q_t^j dG_t = D_t - L_t * \frac{(1-\pi) * R_{t+1}^L}{R^*} = D_t - \frac{R^* * D_t * (1-\pi) * R_{t+1}^L}{R^* * R_{t+1}^L} = \\ &= D_t - D_t + \pi * D_t = \pi * D_t \end{aligned}$$

Также нетрудно показать, что

$$R_{t+1}^L = \frac{R^*}{\pi}$$

Соответственно, чем выше вероятность успеха проектов, характеризующихся моральным риском, тем больший объём кредитов будет предоставлен предпринимателям и тем меньше будет отличаться процентная ставка по ним от  $R^*$ .

Зная, как определить  $L_t^j$ , можем переписать условие доступа предпринимателей к банковскому финансированию как функцию, где в качестве зависимой переменной выступает исходный уровень богатства  $j$ -го предпринимателя, а аргумента - требуемый уровень инвестиций:

$$b_t^j(q_t^j) = \left[ 1 + \gamma - \frac{1}{R^*} * \left( \rho_{t+1} - \frac{\nu}{1-\pi} \right) \right] * q_t^j$$

Если  $b_t^j > b_t^L(q_t^j)$ , то предприниматель сможет прибегнуть к банковскому финансированию.

Теперь определим долю банковских кредитов в общем объёме финансирования:

$$\varphi_t^g \equiv \frac{L_t^j}{q_t^j} = \frac{R^* * \gamma * q_t^j}{(1-\pi) * q_t^j * R_{t+1}^L} = \frac{R^* * \gamma * \pi}{(1-\pi) * R^*} = \gamma * \frac{\pi}{1-\pi}$$

Итак, проведя несложные алгебраические преобразования, был

получен неожиданный результат: доля банковских кредитов в общем объёме финансирования предпринимателей не зависит от требуемого объёма инвестиций ( $q_t^j$ ), а значит, и от величины богатства  $b_t^j$ , которое может он унаследовать. Если  $\varphi_t^j \leq 1$ , то издержки мониторинга на единицу инвестиций должны ограничиваться величиной

$$\gamma \leq \frac{1 - \pi}{\pi}$$

С учётом того, что необходимый минимальный уровень богатства, который требуется для обеспечения доступа к банковскому финансированию, не может превышать уровень, необходимый для прямого заимствования у домохозяйств, имеем право записать:

$$b_t^L(q_t^j) \leq b_t^H(q_t^j);$$

$$b_t^j(q_t^j) = \left[ 1 + \gamma - \frac{1}{R^*} * (\rho_{t+1} - \frac{v}{1 - \pi}) \right] * q_t^j \leq \left[ 1 - \frac{1}{R^*} * (\rho_{t+1} - \frac{V}{1 - \pi}) \right] * q_t^j;$$

$$\frac{V - v}{1 - \pi} \geq \gamma * R^*$$

Это и есть условие, при котором ожидаемые выгоды от осуществления банковского мониторинга превысят издержки.

Итак, были формально проанализированы два типа финансовых контрактов: первый, когда предприниматели заимствовали у домохозяйств, и второй, который предполагает банковское финансирование с остаточным заимствованием у домохозяйств.

Теперь остановимся на доходах предпринимателей. Обозначим доход  $j$ -го предпринимателя  $z_{t+1}^j$ .

Предположим, что у данного предпринимателя отсутствует возможность прибегнуть к внешнему финансированию, т. е.  $b_t^j > b_t^L(q_t^j)$ . В таком случае ему придётся заняться производством конечного потребительского блага по устаревшей технологии для собственного потреб-

ления, если доход от этой деятельности превысит результативность потенциальных вложений в рамках финансового сектора внутри страны или на международном рынке капитала. Напомним, что производственная функция в этом случае имеет вид

$x_{t+1} = a * b_t^\delta$ , где  $a > 0$ ,  $\delta \in (0; 1)$ . Тогда имеем:

$$a * b_t^\delta \geq R^* * b_t;$$

$$a * b_t^{\delta-1} \geq R^*;$$

$$b_t \equiv b_t^* \leq \left(\frac{a}{R^*}\right)^{\frac{1}{1-\delta}}$$

Таким образом, доход предпринимателя, не имеющего доступ к внешнему финансированию, распределён следующим образом:

$$z_{t+1}^j = \begin{cases} a * b_t^\delta, b_t^j \in [0; b_t^*] \\ R^* * b_t^j, b_t^j \in [b_t^*; b_t^L] \end{cases}$$

Предприниматели, осуществляющие заимствования, как у банков, так и у домохозяйств, т. е. для которых  $b_t^j \in [b_t^L; b_t^H]$ , получают доход, равный

$$z_{t+1}^j = p_{t+1} * q_t^j - R_{t+1}^L * L_t^j - R^* * M_t^j = q_t^j * [p_{t+1} - (1 + \gamma) * R^*] + R^* * b_t^j$$

Наконец, те, кто заимствуют исключительно у домохозяйств, т. е. чей начальный уровень унаследованного богатства  $b_t^j \geq b_t^H(q_t^j)$ , имеют доход, эквивалентный

$$z_{t+1}^j = \rho_{t+1} * q_t^j - R^* * (q_t^j - b_t^j) = q_t^j * (\rho_{t+1} - R^*) + R^* * b_t^j$$

До сих пор мы характеризовали финансовые контракты, а теперь обратимся к процессу принятия инвестиционных решений предпринимателями. Обозначим  $q^*$  - минимальный объём инвестиций, который нужен для выпуска капитального блага. Также вспомним, что  $p_{t+1} = \alpha * A$ . С учётом этого запишем условия доступа предпринимателей к банковскому финансированию и заимствованиям у домохозяйств в несколько

ИНОМ ВИДЕ:

$$b_t^L(q_t^j) = \left[ 1 + \gamma - \frac{1}{R^*} * (\rho_{t+1} + \frac{v}{1-\pi}) \right] * q_t^j = \frac{q^*}{R^*} * \left[ 1 - \frac{v}{1-\pi} - \alpha * A + (1 + \gamma) * R^* \right];$$

$$b_t^H(q_t^j) = \left[ 1 - \frac{1}{R^*} * (\rho_{t+1} - \frac{V}{1-\pi}) \right] * q_t^j = \frac{q^*}{R^*} * \left[ \frac{V}{1-\pi} - \alpha * A + R^* \right]$$

Теперь выразим из этих равенств уровни инвестиций, предположив, что  $q^* = q^L$  и  $q^* = q^H$ , соответственно, для первого и второго равенства, и обозначив уровни богатства как  $b_t$ :

$$q^L = \frac{R^*}{\frac{v}{1-\pi} - \alpha * A + (1 + \gamma) * R^*} * b_t;$$

$$q^H = \frac{R^*}{\frac{V}{1-\pi} - \alpha * A + R^*} * b_t$$

Теперь мы запишем полную дробно-кусочную функцию предпринимательского дохода таким образом:

$$z_{t+1}^j(q_t^j) = \begin{cases} a * b_t^\delta, b_t^j \in [0; q^*] \\ R^* * b_t + q_t^j * [\alpha * A - (1 + \gamma) * R^*], q_t^j \in [q_t^*; q^L] \\ R^* * b_t + q_t^j * [\alpha * A - R^*], q_t^j \in (q^L; q^H] \end{cases}$$

Видно, что каждая из этих частей - монотонно возрастающая функция от объёма инвестиций  $q_t^j$ . Это, в свою очередь, означает, что максимальная величина дохода у предпринимателей, прибегнувших к банковскому финансированию, будет находиться в точке, где инвестиции составляют  $q^L$ , а у предпринимателей, которые заняли у домохозяйств, — в точке  $q^H$ . Соответственно, можно утверждать, что банковское финансирование будет более приемлемо для предпринимателей, чем прямое заимствование у домохозяйств посредством эмиссии корпоративных ценных бумаг, если  $Z_{t+1}^j(q^L) \geq Z_{t+1}^j(q^H)$ . Фактически если соблюдается данное условие, то банкоориентированная финансовая

система имеет преимущество перед ориентированной на рынок ценных бумаг. Подставим полученные выше значения  $q^L$  и  $q^H$  в соответствующие части функции предпринимательского дохода.

В результате получим:

$$z_{t+1}^j(q^L) = \frac{\frac{v}{1-\pi} * R^*}{\frac{v}{1-\pi} - \alpha * A + (1+\gamma) * R^*} * b_t;$$

$$z_{t+1}^j(q^H) = \frac{\frac{V}{1-\pi} * R^*}{\frac{V}{1-\pi} - \alpha * A + R^*} * b_t$$

Если  $Z_{t+1}^j(q^L) \geq Z_{t+1}^j(q^H)$ , то необходимо делать выбор в пользу приоритетного развития банковской системы в рамках финансового сектора. Рассмотрим неравенство:

$$\frac{\frac{v}{1-\pi} * R^*}{\frac{v}{1-\pi} - \alpha * A + (1+\gamma) * R^*} * b_t \geq \frac{\frac{V}{1-\pi} * R^*}{\frac{V}{1-\pi} - \alpha * A + R^*} * b_t;$$

$$\frac{v}{\frac{v}{1-\pi} - \alpha * A + (1+\gamma) * R^*} \geq \frac{V}{\frac{V}{1-\pi} - \alpha * A + R^*};$$

$$\frac{-\alpha * A + (1+\gamma) * R^*}{v} \leq \frac{-\alpha * A + R^*}{V};$$

$$\frac{\alpha * A - (1+\gamma) * R^*}{v} \geq \frac{\alpha * A - R^*}{V};$$

$$\frac{\alpha * A - (1+\gamma) * R^*}{\alpha * A - R^*} \geq \frac{v}{V};$$

$$1 - \frac{\gamma * R^*}{\alpha * A - R^*} \geq \frac{v}{V};$$

Итак, если выполняется условие:  $1 - \frac{\gamma * R^*}{\alpha * A - R^*} \geq \frac{v}{V}$ ;

*то финансовая система страны имеет банкоориентированный характер; в противном случае доминирующее положение занимает рынок ценных бумаг.*

Основываясь на этом неравенстве, легко видеть, что банкоориентированный финансовый сектор имеет место, когда малы издержки мониторинга на единицу инвестиций ( $\gamma \rightarrow 0$ ) и наименьшая из величин морального риска стремится к нулю ( $\nu \rightarrow 0$ ), или иными словами, тем больше разница между проектами с меньшим и большим моральным риском ( $\gamma - \nu \rightarrow 0$ ).

Не останавливаясь на формально-математической стороне дела, приведём другие выводы, полученные Ш. Чакраборти и Т. Рэйем в ходе построения модели.

Во-первых, авторы модели призывают воздерживаться от нормативных вопросов, например, «какой из двух вариантов финансовой системы обеспечивает ускоренное экономическое развитие?» Они демонстрируют, что две страны, одна из которых имеет банкоориентированный финансовый сектор, а в другой ключевая роль принадлежит рынку ценных бумаг, могут иметь одинаковые темпы экономического роста. Ключевое значение здесь имеет институциональный фактор, то есть речь идёт о том, насколько хорошо развиты сами финансовые институты, насколько эффективна правовая система и т.п. Действительно, тот же уровень показателя издержек мониторинга на единицу инвестиций зависит от того, насколько эффективна система информента контрактов в экономике в целом, ведётся ли кредитная история заёмщиков, существуют ли кредитные бюро или подобные им институты и т. д.

Тем не менее, по некоторым параметрам банкоориентированная финансовая система представляется более предпочтительной для развивающихся стран. Она в значительно большей степени, чем рынок ценных бумаг, смягчает проблему «принципал-агент», обеспечивает

доступ к внешнему финансированию большему числу предпринимателей и тем самым увеличивает скорость структурных трансформаций в экономике. Ш. Чакраборти и Т. Рэй также отмечают, что разрыв в распределении доходов при банкоориентированной финансовой системе меньше.

### **3.3. Эконометрический подход к определению необходимой структуры финансового рынка**

Эконометрический подход к определению оптимальной структуры финансового рынка базируется на идеях известного американского экономиста Р. Барро, который в начале 90-х годов предложил довольно компактный и сравнительно простой инструментарий оценки экономического роста (так называемые «регрессии Барро»). В его основе лежит определение такого показателя экономического развития, как реальный ВВП на душу населения. Его рассчитывают при помощи какого-либо главного предиктора (например, инвестиций) и блока вспомогательных переменных различной природы (уровня образования населения, внешнеторговой квоты, темпов инфляции и т.п.) на основе обычного метода наименьших квадратов по большой выборке стран и продолжительным временным рядам (как правило, 15 - 20 лет).

Если исследуется воздействие развития финансового сектора на экономический рост, то в качестве главного предиктора, или базовой независимой переменной, будет выступать именно показатель уровня развития финансовой системы.

В частности, уже упоминавшийся известный специалист в области исследования взаимосвязи финансового развития и экономического роста, американский экономист Р. Ливинь, предложил следующие спе-

цификации «регрессий Барро»:<sup>83</sup>

$$1)G = a * X + b * S + \varepsilon;$$

$$2)G = c * X + b * F + \varepsilon;$$

$$3)G = f * X + h * S + j * F + \varepsilon;$$

где  $G$  — темп прироста реального ВВП на душу населения,

$X$  — блок вспомогательных переменных (уровень образования рабочей силы, темпы инфляции, внешнеторговая квота, отношение государственных расходов к ВВП, индекс гражданских свобод, начальный уровень ВВП на душу населения как показатель эффекта конвергенции),<sup>184</sup>

$S$  — показатель, характеризующий финансовую структуру (как будет видно в дальнейшем, чем больше его значение, тем более значима роль рынка ценных бумаг по сравнению с банковским сектором),

$F$  - показатель общего уровня развития финансового сектора,

$a, b, c, d, f, j$  — коэффициенты,

$\varepsilon$  — случайная ошибка регрессий.

В качестве  $S$  Ливинь предлагает использовать натуральный логарифм отношения совокупной стоимости национальных ценных бумаг, обращающихся на национальных биржах, к совокупному объёму банковских кредитов частному сектору или натуральный логарифм отношения рыночной капитализации национальных ценных бумаг к совокупному объёму банковских кредитов частному сектору. Поскольку показатели развития рынка ценных бумаг находятся в числителе, то, действительно, большее значение  $S$  говорит об относительно большем весе, который имеет данный сегмент финансовой системы. В качестве  $F$  берутся натуральные логарифмы не частных, а сумм показателей раз-

---

<sup>83</sup> Levine R. Bank-based or Market-based... , p.7.

<sup>84</sup> Эффект конвергенции - концепция, согласно которой чем выше начальный уровень показателя экономического развития (например, реального ВВП на душу населения), тем более низкие темпы его прироста следует ожидать в будущем, и наоборот.

вития рынка ценных бумаг и банковского сектора.

Здесь необходимо сделать небольшой обзор показателей, которые используются как меры финансового развития, или финансовой глубины.

Финансовая глубина включает следующие относительные показатели:

1. ликвидные обязательства банков к ВВП;
2. объём банковских кредитов частному сектору к ВВП;
3. кредиты частных банков к ВВП;
4. коэффициент монетизации – денежная масса к ВВП;
5. общая стоимость торгуемых акций на капитализацию рынка акций;
6. капитализация рынка акций, деленная на ВВП;
7. емкость рынка корпоративных облигаций на ВВП.

Индикаторами экономического роста, как правило, выступает прирост реального ВВП на душу населения или прирост совокупной факторной производительности.

В модели Ливиня, если финансовая система имеет банкоориентированный характер, то можно сделать предположение о том, что коэффициенты в уравнениях 1) - 3) будут следующими:

$$b < 0, d > 0, h < 0, j > 0.$$

Если в рамках финансового сектора доминирует рынок ценных бумаг, то все эти коэффициенты должны быть положительными.

Основываясь на выборке из 48 стран и временных рядах показателей с 1980 по 1995 годы, Р. Ливинь приходит к заключению о том, что нельзя определить, какой из типов финансовой структуры лучше стимулирует экономический рост. Говоря эконометрическим языком, показатель финансовой структуры  $S$  в уравнениях 1) и 3) оказывается статистически незначимым даже на 10-процентном уровне. В то же время

индикатор общего уровня развития финансового сектора  $F$  оказался статистически значимым в регрессиях 2) и 3), причём  $d > 0$  и  $j > 0$ .

Таким образом, ещё раз можно констатировать, что финансовая глубина оказывает влияние на общее экономическое развитие, а происходит ли это благодаря банковскому сектору или рынку ценных бумаг - вопрос вторичный. Данный вывод, полученный на основе количественного анализа, полностью соответствует взглядам сторонников комплементарности банковского сектора и рынка ценных бумаг, делающих акцент на развитие институциональной матрицы финансового сектора в целом.<sup>85</sup>

Тем не менее, оценки влияния развития финансовой системы на экономический рост на основе «регрессий Барро» ставятся некоторыми специалистами под сомнение. Их аргументация исходит из того, что данная методика предполагает очень высокую степень агрегированности данных как по числу стран с разным уровнем и подчас разнонаправленными тенденциями развития. В результате, выводы, полученные на основе такой модели, есть некая «средняя температура по больнице». Иначе говоря, использование «регрессий Барро» не позволяет ответить на вопросы, представляющие несомненную важность для экономической политики отдельных стран. Также при таком подходе весьма сложно осуществлять компаративные исследования данной проблематики. Образно говоря, нельзя ответить на вопрос: «Какой эффект на экономический рост оказывает банковский сектор США по сравнению, скажем, с банковским сектором Гондураса?»

Решение проблемы видится в построении регрессионных моделей по более гомогенным группам стран. В частности, австрийские экономисты Г. Финк, П. Хайс и Г. Мантлер проводили исследование взаимосвязи финансового развития и экономического роста по двум от-

---

<sup>85</sup> Levins R. Bank-based or Market-based... P.16.

дельным выборкам, одна из которых включала 22 развитых страны, а другая состояла из 11 государств с переходной экономикой в период с 1990 по 2001 год.<sup>86</sup>

Базовой зависимостью в их модели была производственная функция Кобба-Дугласа с постоянной отдачей от масштаба, преобразованная следующим образом:

$$Y = A * K^\alpha * L^{1-\alpha};$$

$$\frac{Y}{L} = A * \left[ \frac{K}{L} \right]^\alpha = A * k^\alpha;$$

$$\ln(y) = A + \alpha^\alpha * \ln(k) + \varepsilon,$$

где  $\ln(y)$  — натуральный логарифм выпуска на одного занятого, или производительности труда,

$\ln(k)$  — натуральный логарифм капиталовооружённости,

$A$  - уровень технологии,

$\varepsilon$  - случайная ошибка регрессии.

В качестве показателя развития финансового сектора (TFA) была избрана сумма трёх показателей — капитализация, деленная на ВВП; банковские кредиты к ВВП и стоимость выпущенных облигаций на ВВП. Было выдвинуто предположение о том, что развитие финансового сектора определяет уровень технологии  $A$ , или

$$A = \beta * TFA + \mu + \varepsilon,$$

где  $\mu$  — блок переменных, неизменных во времени.

Тогда производственная функция примет вид:

$$\ln(y) = \beta * TFA + \alpha * \ln(k) + \mu + \varepsilon$$

Первоначально с помощью теста Чоу проверялась гипотеза о том, что финансовое развитие оказывает одинаковое воздействие на эконо-

---

<sup>86</sup> Fink G., Haiss P., Mantler H. The Finance-Growth Nexus: Market Economies vs. Transition Countries, Vierma, February 2005, p.4. See also - Fink G., Haiss P. The Finance-Growth-Nexus Revisited: New evidence and the Need for Broadening the Approach, 2006, August.

мический рост во всех 33 странах (т.е. в развитых странах и странах с переходной экономикой вместе взятых). С точки зрения эконометрики, это означает, что коэффициент  $\beta_i$  для отдельной страны равен коэффициенту  $\beta$  в уравнении регрессии, общем для всей выборки. Данная гипотеза оказалась несостоятельной, равно как и предположение об идентичном характере влияния финансового развития в развитых странах и государствах с переходной экономикой по отдельности. В итоге, удалось выделить подгруппы стран, для которых подобная гипотеза оказывается справедливой - по три в рамках каждой выборки.

Среди развитых стран подгруппы выглядят соответствующим образом: 1) Норвегия, Бельгия, Австрия, Ирландия, Италия, Швеция; 2) Португалия, Турция, Дания, Великобритания, Германия, Франция, Финляндия, Греция, США, Япония; 3) Испания, Кипр, Швейцария, Голландия, Люксембург.

Страны с переходной экономикой распределились по трём подгруппам следующим образом: 1) Польша, Латвия, Литва; 2) Словакия, Эстония, Хорватия, Словения, Чехия; 3) Болгария, Венгрия, Румыния.

Иначе говоря, финансовое развитие стимулирует экономический рост за счёт роста производительности труда. Причём, по расчётам Финка, Хайса и Мантлера, это воздействие оказывается более сильным в случае стран с переходной экономикой, нежели развитых.

Кроме того, финансовый сектор, по их оценке, стимулирует рост лишь в краткосрочном периоде, а ответ на вопрос об оптимальной финансовой структуре созвучен выводу Р. Ливиня: нельзя сказать, что именно - банки или рынок ценных бумаг - сильнее воздействует на экономический рост. Такое утверждение справедливо для всех шести подгрупп стран.<sup>87</sup>

---

<sup>87</sup> Fink G., Haiss P., Mantler H. Ibid, p.30.

### **3.4. Влияние качества работы финансовых предпринимательских структур на развитие экономики России**

В качестве показателей, наиболее полно характеризующих состояние финансового рынка, были выбраны три показателя, которые измеряют удельный вес финансовых предпринимательских структур в экономике, и два индикатора, которые являются темпами прироста абсолютных величин. Первая группа включает отношения: 1) капитализации рынка акций к ВВП; 2) объёма выданных кредитов к ВВП; 3) денежного агрегата М2 к ВВП. Два других показателя - темпы прироста индекса РТС и денежной массы (агрегата М2). Данные индикаторы можно сгруппировать и по другому принципу: отношение капитализации к ВВП и темп прироста индекса РТС отражают роль рынка ценных бумаг в национальном хозяйстве, тогда как остальные индикаторы, очевидно, характеризуют банковский сектор.

Группа макроэкономических показателей объединяет темпы прироста реального ВВП, инвестиций в основной капитал, промышленного производства, реальных располагаемых доходов населения и оборота розничной торговли.

Для целей исследования были взяты временные ряды показателей обеих групп, охватывающие период с 1990 по 2005 год. Очевидно, что все индикаторы измеряются в процентах.

Наиболее общее представление о характере взаимосвязи финансовых и макроэкономических индикаторов может дать так называемая корреляционная матрица.

Из таблицы 3.1 видно, что наиболее тесно с основными макроэкономическими показателями коррелируют отношение капитализации к ВВП и темп прироста денежной массы (агрегата М2).

Таблица 3.1.

Коэффициенты корреляции между основными макроэкономическими показателями и индикаторами состояния финансового рынка.<sup>88</sup>

Показатель	Темп прироста реального ВВП	Темп прироста инвестиций в основную капитал	Темп прироста промышленного производства	Темп прироста реальных располагаемых доходов населения	Темп прироста оборота розничной торговли
Капитализация/ВВП	<b>0,65</b>	0,56	0,45	<b>0,62</b>	0,52
Объём кредитов/ВВП	0,18	0,15	-0,11	0,45	<b>0,57</b>
M2/ВВП	0,19	0,16	-0,10	0,44	<b>0,53</b>
Темп прироста индекса РТС	0,43	0,31	<b>0,60</b>	-0,05	-0,23
Темп прироста агрегата M2	<b>0,78</b>	<b>0,80</b>	<b>0,92</b>	0,32	0,03

Так, коэффициент корреляции между отношением капитализации к ВВП и приростом реального ВВП значим на 10%-м уровне. В случае коэффициентов корреляции между темпами прироста денежной массы M2 и темпами прироста реального ВВП, прироста инвестиций в основную капитал и промышленного производства, то они уже значимы на 5%-м уровне. Показательно, что положительный характер связи между

<sup>88</sup> Источник: расчёты авторов по данным [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru).

данными финансовыми индикаторами и макроэкономическими показателями полностью соответствует теоретическим изысканиям зарубежных исследователей. Также отметим, что подавляющее большинство других статистически незначимых коэффициентов корреляции имеют положительный знак, хотя, разумеется, строго математически, это не гарантирует прямой линейной зависимости между соответствующими финансовыми и макроэкономическими индикаторами.

В данной связи закономерна необходимость проверки полученных коэффициентов корреляции на устойчивость к экзогенным изменениям. С этой целью были вычислены частные коэффициенты корреляции между данными финансовыми индикаторами и макроэкономическими показателями, где в качестве контрольной переменной выступал темп прироста экспорта, который тесно и положительно коррелирован со всеми макроэкономическими показателями. Тест на устойчивость выдержали коэффициенты корреляции, которые выделены в таблице 3.1 жирным шрифтом.

Была обнаружена значимая корреляционная связь между отношениями капитализации к ВВП и объёмов выданных кредитов к ВВП. Коэффициент оказался значимым на 10%-м уровне и равным 0,74. Положительная, хотя и статистически незначимая, корреляционная зависимость прослеживается и между темпами прироста индекса РТС и денежного агрегата М2 (коэффициент корреляции равен 0,54). Эти факты позволяют выдвинуть гипотезу о комплементарной роли рынка ценных бумаг и банковского сектора в развитии национальной экономики. Иными словами, улучшение функционирования банковских институтов стимулирует рынок ценных бумаг, и наоборот. В таком случае представляется обоснованным целенаправленное развитие обоих сегментов финансового сектора, так как это положительно сказывается на экономическом росте. Для нашей страны это также означает, что стремление

усилить банковский сектор за счёт рынка ценных бумаг, или наоборот, не может принести ничего, кроме вреда: оптимальная структура финансовой системы будет найдена эмпирическим путём.

Конечно, это не снимает вопрос о том, какой из двух ее сегментов - рынок ценных бумаг или банковский сектор - в большей степени оказывает влияние на темпы экономического роста. Для изучения совместного влияния показателей развития рынка ценных бумаг и банковского сектора на макроэкономические индикаторы использовались уравнения следующего вида:

$$\Delta M = a + b * EMar + c * B + \varepsilon,$$

где  $\Delta M$  - темп прироста соответствующего макроэкономического показателя (реального ВВП, инвестиций в основной капитал, промышленного производства, реальных располагаемых доходов и оборота розничной торговли),

$EMar$  — показатели, характеризующие развитие рынка ценных бумаг (капитализация/ВВП, темп прироста индекса РТС),

$B$  - показатели, характеризующие развитие банковского сектора (кредиты/ВВП, M2/ВВП, темп прироста агрегата M2),

$a, b, c$  - коэффициенты уравнения регрессии,

$\varepsilon$  — случайная ошибка регрессии. Подставляя по одному каждый из показателей в данное уравнение, мы рассчитываем получить статистически приемлемые уравнения, в которых коэффициенты  $b, c > 0$ .

Однако единственным уравнением, отвечающим этим требованиям, является следующее:

$$\Delta GDP = -8,5 + 0,17 * \frac{cap}{GDP} + 0,2 * \Delta M2$$

Оно связывает темп прироста реального ВВП с темпом прироста агрегата M2 и отношением капитализации рынка ценных бумаг к ВВП.

Данная зависимость довольно высокого качества: коэффициента детерминации  $R^2 = 0,84$ ; статистика Дарбина-Уотсона  $DW = 2,2$ ;  $t$ -статистика свободного члена равна - 2,8; коэффициента при отношении капитализации к ВВП = 2,4; а при темпе прироста агрегата  $M2 = 3,2$ .

Итак, судя по приведённым расчётам, рост денежной массы и повышение удельного веса рынка акций в ВВП выступают стимулирующими факторами экономического роста. Разграничить их воздействие можно, рассчитав так называемые дельта-коэффициенты, которые позволяют оценить долю влияния каждого фактора в суммарном влиянии факторов, включённых в уравнение регрессии. В нашем случае темп прироста реального ВВП на 65% объясняется темпом прироста агрегата  $M2$ , оставшаяся часть прироста обусловлена ростом отношения капитализации рынка акций к ВВП.

Данный результат может интерпретироваться как дополнительный аргумент в поддержку тех исследователей, которые утверждают, что для развивающихся стран и стран с переходной экономикой первоначально характерно и желательно преобладающее значение банковского сектора в рамках финансовой системы. Роль рынка ценных бумаг начинает возрастать по мере повышения уровня развития этих стран. Кроме того, то, что удалось получить статистически приемлемое уравнение регрессии, в котором финансовые индикаторы выступают в качестве предикторов темпов прироста реального ВВП, может рассцениваться как дополнительное свидетельство влияния развития финансовой системы на экономический рост. Ответ на вопрос, носит ли эта связь однонаправленный характер или экономический рост также воздействует на финансовый сектор, требует применения более тонкого эконометрического инструментария.

С учётом того, что экономический рост в России в значительной степени обусловлен выгодной внешнеэкономической конъюнктурой,

небезынтересно выяснить, как показатели развития финансового сектора связаны с динамикой экспорта и цен на нефть марки «Urals». Соответствующие коэффициенты корреляции приведены в таблице 3.2.

Таблица 3.2.

Коэффициенты корреляции между основными показателями внешне-экономической конъюнктуры и финансовыми индикаторами.<sup>89</sup>

Показатель	Объём экспорта	Среднегодовая цена нефти марки «Urals»
Капитализация/ВВП	0,71	0,73
Объём кредитов/ВВП	<b>0,89</b>	0,67
М2/ВВП	<b>0,87</b>	0,65

Как видно из таблицы 3.2, объём экспорта тесно коррелирован с финансовыми индикаторами, характеризующими развитие банковского сектора, - отношением кредитов и денежного агрегата М2 к ВВП. Соответствующие коэффициенты корреляции значимы на 5%-м уровне. Остальные коэффициенты значимы на 10%-м уровне. Также обращает на себя внимание, что корреляции объёмов экспорта и среднегодовой цены нефти марки «Urals» с темпами прироста индекса РТС и денежного агрегата М2 не включены в таблицу, поскольку они близки к нулю. В случае с отношением объёмов кредитов к ВВП и масштабами экспорта вполне вероятно наличие функциональной связи: рост экспорта ведёт к росту экспортной выручки, в силу чего возрастает эмиссия национальной валюты. Кроме того, обязательная продажа экспортной выручки также ведёт к увеличению ресурсов банковской системы и, следовательно, возможностей кредитования. Можно предложить следующее уравнение зависимости отношения объёма кредитов к ВВП

<sup>89</sup> Источник: расчёты авторов по данным [www.dcenter.ru](http://www.dcenter.ru).

от динамики экспорта:

$$\frac{cred}{GDP} = 5,7 + 0,11 * export$$

Коэффициент детерминации уравнения  $R^2 = 0,79$ ; статистика Дарбина-Уотсона  $DW = 1,5$ ;  $t$ -статистика свободного члена равна 2, а коэффициента при объёме экспорта 4,2.

Рассмотрим влияние развития финансового сектора на дифференциацию доходов населения. С этой целью были рассчитаны коэффициенты корреляции финансовых индикаторов с показателем неравенства распределения доходов, выраженным коэффициентом Джини,<sup>90</sup> который был исчислен по номинальным денежным доходам населения. Результаты приведены в таблице 3.3.

Таблица 3.3.<sup>91</sup>

Показатель	Капитализация / ВВП	Кредиты/ВВП	M2/ВВП
Коэффициент Джини	- 0.74	- 0.90	- 0.92

Отрицательность коэффициентов корреляции соответствует теоретическим ожиданиям: с ростом финансовых индикаторов коэффициент Джини, а значит, и уровень дифференциации доходов уменьшаются. Кроме того, коэффициент корреляции отношения капитализации рынка

<sup>90</sup> Коэффициент Джини (индекс Джини) — статистический показатель, свидетельствующий о степени расслоения общества данной страны или региона по отношению к какому-либо изучаемому признаку (к примеру, по уровню годового дохода — наиболее частое применение, особенно при современных экономических расчётах). Коэффициент Джини может принимать значения от нуля до единицы (0÷1), расположенные между идеальной прямой равномерного распределения и кривой Лоренца. Индекс Джини это процентный аналог коэффициента Джини.

Эта статистическая модель была предложена и разработана итальянским статистиком и демографом Коррадо Джини (1884—1965) и опубликована в 1912 году в его знаменитом труде «Вариативность и изменчивость признака» («Изменчивость и непостоянство»). Таким образом, это макроэкономический показатель, характеризующий дифференциацию денежных доходов населения в виде степени отклонения фактического распределения доходов от абсолютно равного их распределения между жителями страны.

<sup>91</sup> Источник: расчёты авторов по данным [www.worldbank.org.ru](http://www.worldbank.org.ru).

акций к ВВП с коэффициентом Джини, значим на 10%-м уровне, а отношений объёма выданных кредитов и денежного агрегата к ВВП с этим показателем - на 5%-м уровне.

И тем не менее, вывод о том, что увеличение показателей, характеризующих состояние финансового рынка, способствует выравниванию распределения доходов, делать пока преждевременно, так как финансовые индикаторы и макроэкономические показатели могли просто изменяться под воздействием какого-либо одного фактора. Мы имеем дело ни с чем иным, как с «ложной» (spurious) корреляцией.

Вновь обратимся к исчислению частных коэффициентов корреляции. В качестве контрольных переменных использовался темп прироста реального ВВП, а также реального располагаемого дохода. В результате было установлено, что характер корреляции существенно не изменился, то есть, по-видимому, улучшение функционирования финансового сектора в нашей стране способно уменьшить диспропорции в распределении доходов. Наличие существенного по абсолютной величине коэффициента корреляции между динамикой отношения «кредиты/ВВП» и коэффициентом Джини позволяет предложить следующее уравнение регрессии:

$$Gini = 0,53 - 0,005 * \frac{cred}{GDP}$$

Коэффициент детерминации уравнения  $R^2 = 0,8$ ; статистика Дарбина-Уотсона  $DW = 2,1$ ; t-статистика свободного члена равна 26,3; а коэффициент при отношении объёма выданных кредитов к ВВП = - 4,6. В силу того, что статистика Дарбина-Уотсона практически идеальна, то есть отсутствует автокорреляция остатков (нет систематических отклонений зависимой переменной от линии регрессии), а отношение стандартной ошибки регрессии к среднему значению зависимой переменной невелико и составляет около 2,5%, можно говорить о хороших про-

гнозных качествах полученной модели.

Это, в свою очередь, позволяет получить относительно достоверную оценку эластичности коэффициента Джини по отношению «кредиты/ВВП», которая составляет - 0,2. Таким образом, изменение отношения объёма выданных кредитов к ВВП на 1% влечет за собой изменение значения коэффициента Джини на 0,2%.

Итак, с учётом определенных ограничений примененного эконометрического инструментария можно говорить о наличии положительной связи между общеэкономическим развитием нашей страны и улучшением функционирования её финансовой системы. Приведенные расчёты позволяют выдвинуть тезис о том, что рост показателей характеризующих состояние финансового рынка, стимулирует динамику показателей реального сектора.

## ГЛАВА IV. НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ФИНАНСОВОЕ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВО

### 4.1. Некоммерческие организации: законодательные особенности<sup>92</sup>

Сегодня существенную конкуренцию страховым организациям и банкам создают некоммерческие организации (НКО), которые по своему статусу имеют больше выгодных возможностей по осуществлению некоторых видов деятельности. Существуют теории, объясняющие возникновение и широкое распространение таких предприятий: теория «общественных благ» (Б. Бейсброд), теория «несовершенства рынка» (Г. Хансман, М. Крашински), теория «субсидий» (Э. Фама, М. Дженсен), теория «потребительского контроля» (А. Бен-Нера), теория «социального происхождения» (Г. Эсприн-Андерсен).

Некоммерческая организация (далее - НКО) - компания, основной целью которой не может быть извлечение и распределение прибыли между участниками. Она должны быть юридическим лицом, а её филиалы и представительства не являются юридическими лицами. Такие организации создаются для следующих целей:<sup>93</sup>

- ✓ социальные, благотворительные, культурные, образовательные, научные, управленческие;
- ✓ охрана здоровья граждан, развитие физической культуры и спорта, удовлетворение духовных и иных нематериальных потребностей граждан, защита прав, законных интересов граждан и организаций, разрешение споров и конфликтов,

---

<sup>92</sup> Данная часть работы написана на основе следующих источников: законодательство по НКО, Юрьева Т.В. Экономика некоммерческих предприятий: Учеб. пособие. - М.: Юристь, 2002; <http://www.pravovoylider.ru/>.

<sup>93</sup> ст. 1, 2, 5 ФЗ «О некоммерческих организациях РФ» № 7-ФЗ от 12.01.1996. Тарасова Ю.А. Стратегическое преимущество некоммерческих организаций России. Современный этап модернизация экономики России: организационно-управленческий контекст// сборник трудов V научно-практической конференции факультета менеджмента, 17 марта 2010 г. – Санкт-Петербург: Издательство «Ютас», 2010, с.70-75.

оказание юридической помощи, а также в иных целях, направленных на достижение общественных благ.

Некоммерческие организации имеют множество специфических особенностей, складывающихся, в первую очередь, из-за целевой установки их создания и многообразия форм осуществления деятельности.

Деятельность НКО регулируется следующими документами:

1. ГК РФ.
2. ФЗ «О некоммерческих организациях РФ» № 7-ФЗ от 12.01.1996 (далее – Закон об НКО).
3. Другими федеральными законами об отдельных формах и видах НКО:
  - ✓ Закон «О потребительской кооперации (потребительских обществах, их союзах) в РФ» № 3085-1 от 19.06.1992;
  - ✓ Закон «Об общественных объединениях в РФ» № 82-ФЗ от 19.05.1995;
  - ✓ Закон «О благотворительной деятельности и благотворительных организациях в РФ» № 135-ФЗ от 11.08.1995.

НКО могут создаваться в форме:

- потребительских кооперативов (ст. 116 ГК РФ);
- общественных или религиозных организаций (объединений - ст. 117 ГК РФ);
- благотворительных и иных фондов (ст. 118 ГК РФ);
- учреждений (ст. 120 ГК РФ);
- объединений юридических лиц (ассоциаций и союзов - ст. 121 ГК РФ);
- некоммерческого партнёрства (ст. 8 Закона об НКО);

- общин коренных малочисленных народов (6<sup>1</sup> Закона об НКО);
- автономной некоммерческой организации (ст. 10 Закона об НКО).

Для нашего исследования интерес представляют НКО, которые выходят на финансовый рынок или могут осуществлять предпринимательскую деятельность. Некоммерческое предпринимательство включает деятельность, непосредственно связанную с основной деятельностью НКО и не связанную с главной миссией организации (операции с недвижимостью, ценными бумагами, производственные инвестиции...)

НКО могут работать как рыночные – занятые рыночным производством (продают товары по рыночным ценам) и обслуживающие коммерческие организации (содействуют их интересам) - и нерыночные производители, то есть контролируемые и финансируемые государством и предоставляющие товары и услуги домашним хозяйствам.

**Потребительским кооперативом** является добровольное объединение имущественных паевых взносов граждан (физических) и юридических лиц на основе членства. Цель его создания - удовлетворение материальных и иных потребностей участников. Закон «Об НКО» не распространяется на деятельность кооператива, так как ему разрешено распределять прибыль между участниками, что существенно отличает его от других форм НКО.

Устав кооператива может включать следующие сведения:

- ✓ размер паевых взносов членов кооператива;
- ✓ ответственность членов кооператива за нарушение обязательства по внесению паевых взносов;
- ✓ состав и компетенция органов управления;
- ✓ порядок принятия решений органами управления, в том числе по вопросам, решения по которым принимаются

единогласно или квалифицированным большинством голосов;

- ✓ порядок покрытия членами кооператива понесённых им убытков.

Члены кооператива солидарно несут субсидиарную ответственность по его обязательствам в пределах невнесённой части дополнительного взноса каждого из членов кооператива. Доходы, полученные кооперативом от предпринимательской деятельности, осуществляемой им согласно закону и уставу, распределяются между его членами. Потребительский кооператив не следует путать с производственным, так как последний является коммерческой организацией.

**Объединение юридических лиц (ассоциации и союзы)** создаётся на основе договора коммерческими организациями и целью их создания является координация своей предпринимательской деятельности, а также представление и защита общих имущественных интересов. Если по решению участников на ассоциацию (союз) возлагается ведение предпринимательской деятельности, то ассоциация (союз) преобразуется в хозяйственное общество или товарищество в предусмотренном ГК РФ порядке или может создать для осуществления такой деятельности хозяйственное общество или участвовать в таком обществе.

Общественные и иные некоммерческие организации, в т.ч. учреждения, могут добровольно объединяться в ассоциации (союзы) этих организаций, которые являются некоммерческими организациями. Члены ассоциации (союза) сохраняют свою самостоятельность и права юридического лица. Ассоциации и союзы не отвечают по обязательствам своих членов, а члены ассоциации и союза несут субсидиарную ответственность в размере и в порядке, предусмотренном учредительными документами ассоциации (союза).

Учредительные документы ассоциации и союза должны содержать:

- ✓ условия о составе и компетенции органов управления ассоциацией (союзом) и о порядке принятия ими решений, в т.ч. по вопросам, решения по которым принимаются единогласно или квалифицированным большинством голосов членов ассоциации (союза);
- ✓ условия о порядке распределения имущества, остающегося после ликвидации ассоциации (союза).

Члены ассоциации (союза) могут:

1. безвозмездно пользоваться её услугами,
2. по своему усмотрению выйти из ассоциации (союза) по окончании финансового года, но при этом они несут субсидиарную ответственность по обязательствам ассоциации (союза) пропорционально своему взносу в течение двух лет с момента выхода,
3. исключаться из неё по решению остающихся участников в случаях и в порядке, установленных учредительными документами ассоциации (союза).

С согласия членов ассоциации (союза) в неё может войти новый участник. Вступление нового участника может обуславливаться его субсидиарной ответственностью по обязательствам ассоциации (союза), возникшим до его вступления.

**Некоммерческим партнёрством** является некоммерческая организация, основанная на членстве и учреждённая гражданами и (или) юридическими лицами. Его деятельность также направлена на достижение общественных благ.

**Общинами коренных малочисленных народов** признаются формы самоорганизации лиц, относящихся к коренным малочислен-

ным народам РФ и объединяемых по кровнородственному (семья, род) и (или) территориально-соседскому принципам, в целях защиты их исконной среды обитания, сохранения и развития традиционных образа жизни, хозяйствования, промыслов и культуры. Такие объединения вправе осуществлять предпринимательскую деятельность, соответствующую целям, для достижения которых она создана.

**Автономной некоммерческой организацией** признаётся не имеющая членства некоммерческая организация, учреждённая гражданами и (или) юридическими лицами на основе добровольных имущественных взносов. Деятельность автономной некоммерческой организации направлена, в частности, на предоставление услуг в области образования, здравоохранения, культуры, науки, права и физической культуры.

НКО имеют право оказывать 40 видов платных услуг. Перечень распространяется на НКО – собственников целевого капитала, за исключением специализированных организаций.<sup>94</sup> В части льготного налогообложения преимущества имеют благотворительные организации. Наиболее распространены следующие виды налоговых льгот: необлагаемый налогом минимум дохода; налоговые скидки (для отдельных предприятий или отраслей); изъятие из основного дохода некоторых расходов (представительских расходов, безнадёжных долгов); возврат ранее уплаченных налогов (налоговые амнистии); полное освобождение от уплаты некоторых налогов (обычно на какой-то срок для вновь созданных предприятий)...<sup>95</sup>

Такое положение позволяет НКО стать серьёзными конкурентами коммерческим организациям. С другой стороны, страховщики сумели

---

<sup>94</sup> Распоряжение Правительства РФ от 13.09.2007 № 1227-р «О перечне видов платной деятельности, которую вправе осуществлять некоммерческая организация - собственник целевого капитала» <http://www.v2b.ru/archiv/2007/vb141/articles/Article20070925143003.aspx>.

<sup>95</sup> Статья 56 НК РФ № 146-ФЗ от 31.07.1998.

использовать ситуацию в свою пользу, создавая общества взаимного страхования (далее - ОВС).

**ОВС (Mutual insurance society, Loan and fund association)** - страховая организация некоммерческого типа, основной целью которой не является извлечение прибыли.<sup>96</sup> Оно выступает как объединение физических или юридических лиц, созданное на основании добровольного соглашения между ними для страховой защиты своих имущественных интересов. ОВС является юридическим лицом и отвечает по своим обязательствам всем своим имуществом. Каждый страхователь является членом-пайщиком. Минимальное количество членов-пайщиков определяется уставом ОВС. Высший орган управления - общее собрание членов, которое для постоянного надзора за деятельностью своего общества избирает Совет и Правление.

Иначе говоря, ОВС - некоммерческая организация, созданная гражданами и юридическими лицами для страхования своего имущества и иных имущественных интересов на взаимной основе путём объединения в обществе необходимых для этого средств. ОВС осуществляют страхование имущества и иных имущественных интересов своих членов непосредственно на основании членства, если учредительными документами общества не предусмотрено заключение в этих случаях договоров страхования.

ОВС может в качестве страховщика осуществлять страхование интересов лиц, не являющихся членами общества, если такая страховая деятельность предусмотрена его учредительными документами, общество образовано в форме коммерческой организации, имеет разрешение (лицензию) на осуществление страхования соответствующего вида и

---

<sup>96</sup> Часть работы, посвященная обществам взаимного страхования, была написана по следующим источникам: ст.968 ГК РФ, ст.4<sup>1</sup> Закона «Об организации страхового дела в РФ», ФЗ «О взаимном страховании» № 286-ФЗ от 29.11.2007., Ефимов С.Л. Энциклопедический словарь. Экономика и страхование, М.: Церих-ПЭЛ, 1996, с.298; <http://www.allmedia.ru/newsitem.asp?id=810539>; <http://www.inscom.ru>.

отвечает другим требованиям, установленным законом об организации страхового дела.

Страхование интересов лиц, не являющихся членами общества взаимного страхования, осуществляется по договорам страхования. Превышение доходов над расходами ОВС идёт, в первую очередь, на пополнение резервных фондов. Остаток может быть распределён в форме дивиденда между пайщиками или в форме уменьшенной суммы страховой премии, подлежащей уплате в следующем году.

Исторически сфера деятельности ОВС концентрировалась в огневом страховании. Первые отечественные ОВС были созданы в Риге в 1765 году. Они занимались страхованием от огня только в Остзейских провинциях (часть территории современной Прибалтики). Их деятельность не приводила к возникновению подобных обществ в чисто русских губерниях, несмотря на все попытки русского правительства. Вторую попытку открытия взаимных обществ можно отнести к началу 60-х годов XIX века. В 1863 году было создано одно взаимное общество в Туле и одно в Полтаве; в 1864 году - пять обществ: в Харькове, Череповце, Ревеле, Риге, Перми. В 1865 году образовались ещё 5 обществ. В период с 1865 по 1875 года процесс образования обществ на некоторое время замер; а уже с 1876 по 1885 года было создано 32 общества взаимного страхования. В последующие десятилетия наблюдался рост и активность этого вида страхования: в 1880-1890 годы проводились съезды представителей ОВС.

Одной из причин появления этих обществ являлась потребность в защите от пожаров. На тот момент времени она была достаточно высока: дома деревянные, холодно, печи топили «вчёрную», освещение - лучина, а доверия к акционерным страховым компаниям у населения не было.

Основные задачи взаимных обществ заключались в следующем:

1. в страховании от огня городского недвижимого имущества крупных домовладельцев с последующим покрытием ущерба по страховым случаям;
2. в использовании превентивных (предупредительных) мероприятий.

Эта организационная форма проведения страхования имеет свою особенность: выступая как объединение физических и юридических лиц, она создаётся на основе добровольного соглашения между ними для страховой защиты своих имущественных интересов. Страхователь при этом является членом-пайщиком.

Сегодня в ряде стран общества взаимного страхования относят к числу так называемых бесприбыльных (некоммерческих организаций), что позволяет их использовать предпринимательским структурам для минимизации налогов.

Предмет Закона «О взаимном страховании» - регулирование специфической формы проведения страховых операций, при которой страхователь является одновременно страховщиком и совладельцем общества взаимного страхования. Задачей обществ взаимного страхования является предоставление его участникам наиболее качественных, разнообразных и более доступных по цене, нежели в коммерческом страховании, страховых услуг.

Объектами взаимного страхования являются имущественные интересы членов общества, связанные с владением, пользованием и распоряжением имуществом (страхование имущества), обязанностью возместить причинённый другим лицам вред (страхование гражданской ответственности), осуществлением предпринимательской деятельности (страхование предпринимательских рисков). Наряду с иными страховщиками общества взаимного страхования подлежат страховому надзору.

Закон «О взаимном страховании» устанавливает:

1. порядок осуществления страхования имущественных интересов членов ОВС,
2. особенности правового положения данного типа организаций и условий его деятельности,
3. понятия – «взаимное страхование», «страховая премия» (страховой взнос), порядок определения её размера,
4. ограничение предельной численности членов общества,
5. порядок создания ОВС, основания прекращения членства в обществе, порядок реорганизации и ликвидации общества, источники формирования его имущества,
6. требования к уставу общества, права и обязанности членов общества, определены порядок создания органов управления и органов контроля общества, их полномочия, компетенция общего собрания членов общества, правления, исполнительного органа (директора) общества, урегулированы вопросы ответственности членов правления и директора общества,
7. формирование и размещение страховых резервов, государственное регулирование в части, касающейся обеспечения финансовой устойчивости ОВС,
8. требования к учёту, отчётности и документам общества.

Принятие Закона «О взаимном страховании» повлекло за собой необходимость внести изменения в другие, связанные с ним, законодательные документы. В первую очередь, это коснулось Закона «Об организации...» В нём был отмечен новый, особый правовой статус ОВС; порядок его лицензирования, в том числе действия, прекращения и отзыв лицензии (в связи с ликвидацией ОВС). Он был дополнен положениями о порядке действия лицензии субъекта страхового дела – юри-

дического лица – после его реорганизации. Было также уточнено соответствующее положение статьи 968 ГК РФ.

Достоинствами российских НКО являются:

1. социальная ориентированность,
2. активное создание дополнительных рабочих мест,
3. покупая товары и услуги, усиливают предпринимательскую деятельность и способствуют конкуренции,
4. выступают источником различных социальных инноваций,
5. развиваются динамично и работают эффективно.

К недостаткам можно отнести:

1. практически не включены в систему предоставления общественно значимых услуг, финансируемых государством,
2. не развивают платные услуги для населения,
3. имеют ограниченные возможности участия в решении общенациональных задач, в том числе в области борьбы с бедностью,
4. сдерживающим фактором является налоговое законодательство, поэтому потенциал практически не использован.

Исходя из вышенаписанного, можно утверждать, что наряду с коммерческими компаниями, не менее успешную деятельность проводят некоммерческие организации. В соответствии с ГК РФ и другими подзаконными актами, существует множество их форм. Каждая из этих форм имеет свои преимущества и недостатки. Особое место занимают потребительские, в том числе кредитные, кооперативы и общества взаимного страхования.

## 4.2. Российские и петербургские НКО в цифрах и фактах<sup>97</sup>

Самым действенным способом реализации гражданских инициатив является объединение людей в негосударственные некоммерческие организации (НКО). На 1 октября 2006 г. в стране насчитывалось 359 020 некоммерческих организаций (НКО) – это структуры гражданского общества, оформленные в качестве зарегистрированных организаций.

На 1000 жителей в нашей стране приходится 2,5 зарегистрированных НКО. В сравнении с другими постсоциалистическими странами это относительно высокий показатель. Так, в Польше на 1000 жителей приходится 1,4 НКО, в Болгарии – 1,1, однако в Чехии данный показатель составляет 5,5.

В НКО входит примерно 10% активного населения, то есть больше 10 миллионов человек. Для сравнения: в бизнесе всего 5 миллионов «активистов» — не наемных рабочих, а предпринимателей, которые предлагают свои идеи, в политике еще меньше - 2-3 миллиона.

Вклад НКО в общий объём Валового Внутреннего Продукта страны к 2002 г. составил около 1%. Это – значимая величина, если учесть, что в том же 2002 г. объём продукции и услуг некоммерческих организаций в 1,6 раза превышал объём продукции всей легкой промышленности страны и был сравним с объёмом продукции отрасли «жилищное хозяйство».

Наиболее «ёмкой» областью проявления гражданского сектора стала социальная сфера, где некоммерческие организации обслуживают до 30 миллионов граждан ежегодно, снимая значительное бремя с госбюджета и являясь, по сути, лидерами социальной реформы.

---

<sup>97</sup> Обзор представлен Центром развития некоммерческих организаций (СПб) - <http://www.ecom-info.spb.ru/news/index.php?id=929>; <http://www.socpolitika.ru/rus/ngo/research/document4693.shtml>. [http://ruc.logincee.org/lib\\_upload](http://ruc.logincee.org/lib_upload). Подробнее об НКО, можно узнать на различных сайтах. Например: Агентство социальной информации – [www.asi.org.ru](http://www.asi.org.ru); Инициатива – живая энциклопедия общественных инициатив – <http://www.svoboda-iniciativ.ru>; Союз благотворительных организаций России – <http://www.sbornet.ru>; Информационный центр «Благотворительность в России» – [www.infoblago.ru](http://www.infoblago.ru); Благотворительный фестиваль «Добрый Питер» <http://www.dobrypiter.ru/>; Сайты НКО Петербурга.

Они оказывают адресную поддержку наиболее нуждающимся людям, разрабатывают инновационные виды социальных услуг и помощи, в особенности там, где государство не способно действовать в силу бюджетных ограничений или не успевает реагировать на вызовы времени (беженцы, СПИД, домашнее насилие, наркомания, бездомность, подростковая преступность и безнадзорность, проблемы пожилых людей и т.д.)

Можно выделить четыре типа НКО.

К первому и наиболее частому типу относятся НКО, целевой группой которых являются сами члены этих организаций. Здесь существует два подтипа.

- ✓ «организации взаимопомощи», соединяющие людей с общими проблемами (организации инвалидов, ассоциации родителей больных детей и т.д.); в ряде случаев сюда же следует отнести и объединения людей по демографическому или гендерному признаку;
- ✓ «организации клубного типа», включающие разнообразные группы самосовершенствования, клубы по интересам и т.д.

Эти подтипы не разделены с абсолютной чёткостью, и часто черты одного присущи другому. Их разделяет степень остроты и болезненности проблем их членов.

Ко второму типу относятся НКО, цель деятельности которых - решить определённую проблему, непосредственно не связанную с проблемами участников организации:

- ✓ организации «социальной» направленности (или благотворительные). Часть из них занимается облегчением комплекса проблем определённых категорий населения (например, престарелых, многодетных или безработных), другая часть – конкретными

проблемами (например, бездомностью или предотвращением СПИДа);

- ✓ организации экологической направленности (в понимании «экологической деятельности» как защиты окружающей среды в широком смысле, т.е. не только охраны природы, но и памятников культуры и т.д.)

К третьему типу принадлежат правозащитные организации, как традиционного толка, так и возникающие в последнее время группы гражданского контроля, включая контроль над действием исполнительных властей.

Наконец, четвёртый тип включает «инфраструктурные» НКО, чья миссия – содействовать развитию гражданских инициатив, деятельности других НКО и полноценному участию граждан в принятии решений и управлении.

Если организации первого и третьего типа действуют преимущественно на волонтерских началах, то для инфраструктурных, а также во многом и для сильных организаций благотворительного профиля более свойственна профессиональная работа, зачастую с привлечением профессионалов высокого класса.

Основными источниками финансирования деятельности НКО в 2007 году являлись (в %):

- ✓ Взносы учредителей, участников - 57,7
- ✓ Спонсорские поступления от компаний-резидентов РФ - 26,5
- ✓ Оплата услуг НКО – 20,8
- ✓ Финансирование из местных бюджетов - 12,8
- ✓ Спонсорская поддержка от компаний-нерезидентов - 12,2
- ✓ Финансирование из бюджета субъектов федерации - 9,3
- ✓ Финансирование из средств федерального бюджета - 6,8
- ✓ Гранты и т.п. от международных организаций - 6,2

- ✓ Гранты от иностранных НКО, организаций - 5,5
- ✓ Трансферты от других российских НКО - 1,8

Наиболее распространенная форма негосударственных некоммерческих организаций - общественные и религиозные организации (объединения). Их доля в общем числе НКО – 50,6%. Доли других форм существенно меньше: 24% приходится на потребительские кооперативы, 9% составляют фонды, 7% – некоммерческие партнёрства, 5% – автономные некоммерческие организации и т.д.

Основу сектора составляют организации, существующие длительное время: 56% активно работающих организаций – более 10 лет, а 77% - более 5 лет.

В Санкт-Петербурге на 2006 год по данным Росстата действовало 4% всех зарегистрированных российских НКО. Было зарегистрировано около 23 тысяч НКО, из них 6916 общественных объединений (по данным Комитета по молодёжной политике и взаимодействию с общественными объединениями на 1 июня 2007 года).

Структура некоммерческого сектора по организационно-правовой форме (в %):<sup>98</sup>

- ✓ Общественные объединения – 33
- ✓ Потребительские кооперативы – 16
- ✓ Фонды – 13
- ✓ ТСЖ – 13
- ✓ Некоммерческие партнёрства – 10
- ✓ Учреждения – 10
- ✓ Другие – 5

В структуре третьего сектора Петербурга в 2006 году отмечались две тенденции:

- ✓ уменьшение доли общественных объединений: с 39% до 33%.

---

<sup>98</sup> Данные приведены на 1 июня 2006 года.

✓ заметное увеличение доли ТСЖ: с 7% до 13%.

Распределение НКО по основным видам деятельности (в %):<sup>99</sup>

✓ Объединения социальной защиты – 31

✓ Профсоюзы – 24

✓ Творческие, научно-просветительские общественные объединения – 24

✓ Физкультурно-спортивные общественные объединения – 11

✓ Религиозные организации – 6

✓ Политические объединения – 3

✓ Бизнес-ассоциации – 1

В четвёрку лидирующих сфер деятельности общественных объединений Санкт-Петербурга входят:

✓ социальная защита населения (20%),

✓ культура и спорт (14,3%),

✓ образование и наука (6,2%),

✓ воспитание молодёжи (4%).

В социальной сфере Санкт-Петербурга активно действует около 700 организаций регионального, районного и местного уровня, большая часть работы которых ведётся добровольцами.

Примерно 320 тыс. жителей города в год получают добровольную социальную помощь и услуги. Подавляющее большинство услуг НКО предоставляет на бесплатной основе. Суммарная стоимость добровольческого труда в НКО сферы социальной помощи составляет ориентировочно более 35,7 млн. рублей.<sup>100</sup> По оценкам специалистов, в Северо-западном федеральном округе доля НКО, имеющих от 1 до 10 добровольцев, – 34%, 11-100 – 28%, более 100 – 3%, не работающих с добровольцами – 35%.

---

<sup>99</sup> Данные Центра РНО на 2004 год.

<sup>100</sup> Расчёт осуществлен в 2003 году на основе показателей минимальной оплаты труда.

Одной из групп, с которыми активно работает некоммерческий сектор, является молодёжь, включая студентов вузов и школьников. Это отражает активизацию деятельности НКО в реализации всевозможных образовательных проектов, в том числе в сферах экологии, развития толерантности, борьбы с социальными болезнями (алкоголизмом, наркоманией, девиантным поведением и т.д.).

На втором месте – неоднородная группа, включающая в себя представителей социально уязвимых категорий населения (взрослых инвалидов, детей-инвалидов, детей-сирот, бездомных, беспризорных детей, многодетные семьи, семьи и детей в трудной жизненной ситуации и т.д.)

При всей разнородности некоммерческих организаций, их роль в жизни города огромна. Так, например, по ряду оценок, в некоммерческом секторе занято:

- 1-2% петербуржцев;
- большая часть работы в некоммерческом секторе реализуется на добровольной основе;
- многие услуги – особенно для социально незащищённых граждан, групп риска, молодёжи - предоставляются либо бесплатно, либо ниже среднерыночной цены;
- ежегодно некоммерческие организации в город привлекают внебюджетные средства на решение социальных проблем (по грубым оценкам порядка нескольких млн. долл. США);
- деятельность НКО способствует аккумуляции различных ресурсов (средства грантов, частные и корпоративные средства, добровольный труд);
- организации активно поддерживают и развивают международные связи, перенимают, адаптируют к местным усло-

виям зарубежный опыт в таких сферах, как социальная работа, работа с молодёжью, профориентация молодёжи, экологическое образование и воспитание, пропаганда здорового образа жизни и др., поддерживают контакты с соотечественниками за рубежом;

- некоторые услуги, оказываемые НКО, являются уникальными, как, например, социально-медицинские пункты и дневные стационары для «уличных» детей, школа подготовки приёмных родителей, программы социальной помощи выпускникам детских домов, автобус профилактики ВИЧ-инфекций и вирусных гепатитов среди наркопотребителей;
- некоммерческие организации способствуют самореализации, адаптации и интеграции в городское сообщество представителей самых разных групп населения - предоставляют им редкие услуги, защищают права, помогают преодолеть социальную изоляцию.

Российский некоммерческий сектор уже играет заметную роль в социально-экономической жизни страны, выступая источником различных социальных инноваций. Он развивается динамично и работает эффективно, о чём свидетельствуют высокие темпы роста выпуска продукции и услуг некоммерческих организаций в сложных условиях нестабильного финансирования, основанного на безвозмездных поступлениях от юридических и физических лиц. Однако потенциал российского некоммерческого сектора остаётся существенно не раскрытым. НКО практически не включены систему предоставления общественно значимых услуг, финансируемых государством, не развивают платные услуги для населения.

Сильный некоммерческий сектор — важный фактор обеспечения социальной и политической стабильности, повышения жизненного уровня населения и, в конечном счёте, устойчивого развития страны.

Некоммерческие организации создаются для достижения социальных, благотворительных, культурных, образовательных, научных и управленческих целей, в целях охраны здоровья граждан, развития физической культуры и спорта, удовлетворения духовных и иных нематериальных потребностей граждан, защиты прав, законных интересов граждан и организаций, разрешения споров и конфликтов, оказания юридической помощи, а также в иных целях, направленных на достижение общественных благ.

Некоммерческий сектор эффективно оказывает услуги населению, он отличается не только способностью оперативно реагировать на нужды различных социально-демографических групп, новые социальные вызовы и проблемы, но и низкими административными издержками, способностью привлекать добровольцев. Деятельность НКО помогает улучшить показатели уровня образования и здоровья нации, что, согласно современным исследованиям, увеличивает эффективность экономики и обеспечивает более высокие темпы экономического роста.

Некоммерческий сектор — это источник социальных инноваций. Многие образовательные, управленческие и информационные технологии, современные методы социальной работы были впервые внедрены именно некоммерческими организациями, а затем стали частью государственной и муниципальной политики (конкурсы социальных и образовательных проектов, кризисные центры для пострадавших от насилия и т.п.)

Некоммерческий сектор обеспечивает занятость населения. Он более активен в вовлечении в экономическую деятельность социально

уязвимой части населения (инвалиды, родители детей-инвалидов, безработные женщины старших возрастов и т.п.).

НКО играют важную роль в развитии демократии. Они представляют интересы различных групп общества, обеспечивают им широкие возможности для участия в процессе выработки и принятия решений, формируют общественное мнение. Это, в свою очередь, способствует возникновению у граждан чувства патриотизма и ответственности, формированию активной жизненной позиции, самоорганизации и самоуправления. НКО занимаются защитой прав человека, через механизмы общественной экспертизы и контроля способствуют прозрачности и эффективности работы государственных служб и судебной системы.

Российский некоммерческий сектор - это более 600 тыс. организаций, которые работают как на местном, так и на федеральном уровне, оказывая самые разнообразные услуги. Доля НКО в общем числе юридических лиц составляет 16,18%. В структуре сектора (см. рисунок 4.1) основное место занимают учреждения (43,6%). На втором месте по численности - общественные и религиозные организации (27,7%), на третьем - кооперативы (11,4%). Среди остальных форм НКО примерно равные доли (4,2%) приходятся на фонды, а также садоводческие и огороднические товарищества, далее идут некоммерческие партнёрства, ТСЖ, АНО, ассоциации и союзы.

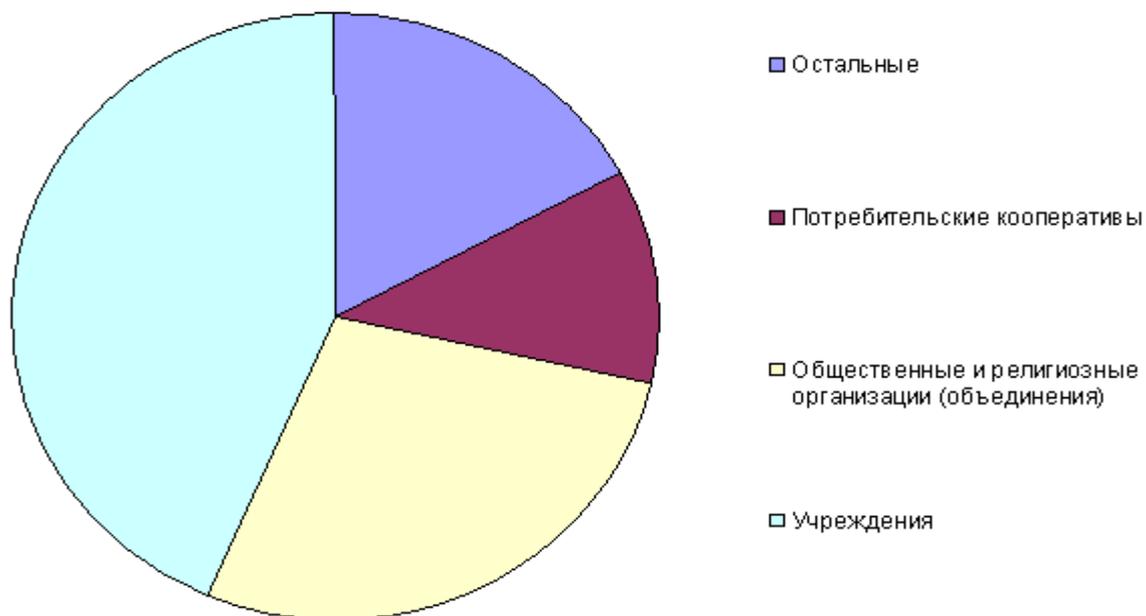


Рисунок 4.1. Структура некоммерческого сектора, крупнейшие доли<sup>101</sup>

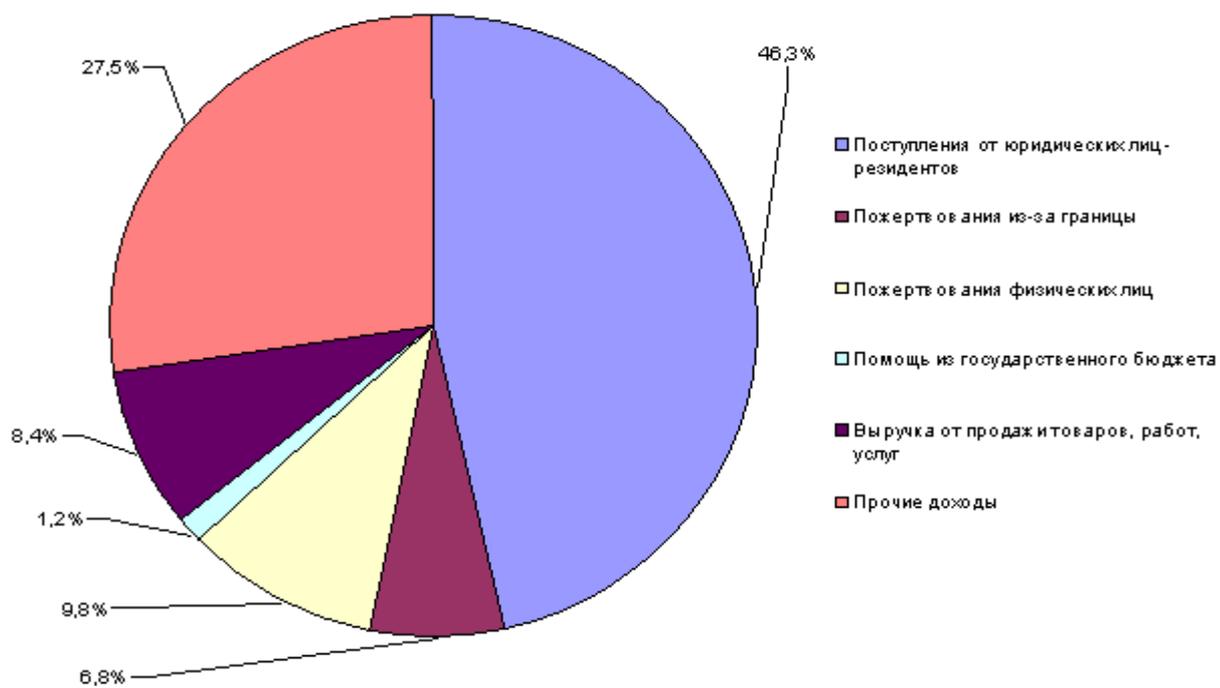


Рисунок 4.2. Структура доходов некоммерческих организаций<sup>102</sup>

<sup>101</sup> Источник: <http://www.ngopravo.ru>.

<sup>102</sup> Источник: Выборочное обследование сектора НКО, проведенное ФГС.

Государственная поддержка в форме поступлений из бюджетов различных уровней и внебюджетных фондов составляет 1,2% в общем объеме финансирования НКО, выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг населению - 35,8%. Основным источником финансирования НКО – это членские взносы, пожертвования и другие безвозмездные поступления (63%). Из них поступления от населения составляют 15,6%, поступления из-за границы - 10,7%, поступления от российских юридических лиц - 73,7% (см. рисунок 4.2).

В секторе выделяются четыре группы, структура доходов которых различна:

- 1) НКО, работающие в области здравоохранения, физической культуры и социального обеспечения;
- 2) НКО, работающие в области образования и культуры;
- 3) НКО, работающие в области общественной деятельности;
- 4) Религиозные организации.

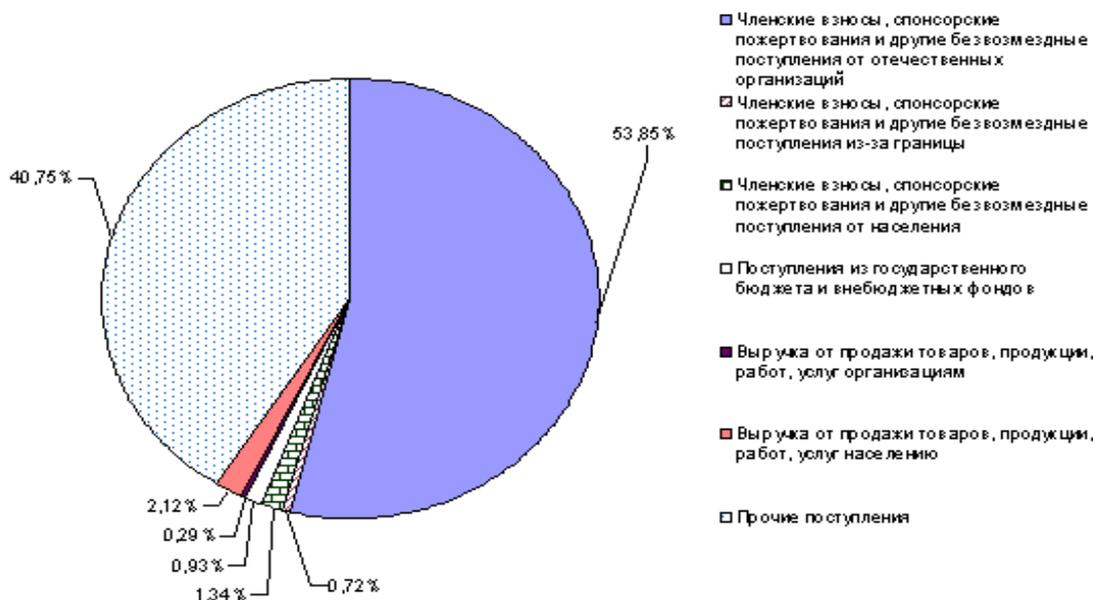


Рисунок 4.3.

Структура доходов НКО, работающих в области здравоохранения, физической культуры и социального обеспечения<sup>103</sup>

<sup>103</sup> Источник: Выборочное обследование сектора НКО, проведенное ФСГС.

На рисунке 4.3 приведена структура доходов некоммерческих организаций, работающих в области здравоохранения, физической культуры и социального обеспечения. Общая доля доходов данных организаций в доходах всех НКО составляет 15,7%. Основная составляющая доходов – членские взносы, спонсорские пожертвования, безвозмездные перечисления, составляющие в сумме 53,9% доходов. Доля поступлений из бюджета у данных организаций крайне незначительна. Очень мало средств они получают от населения.

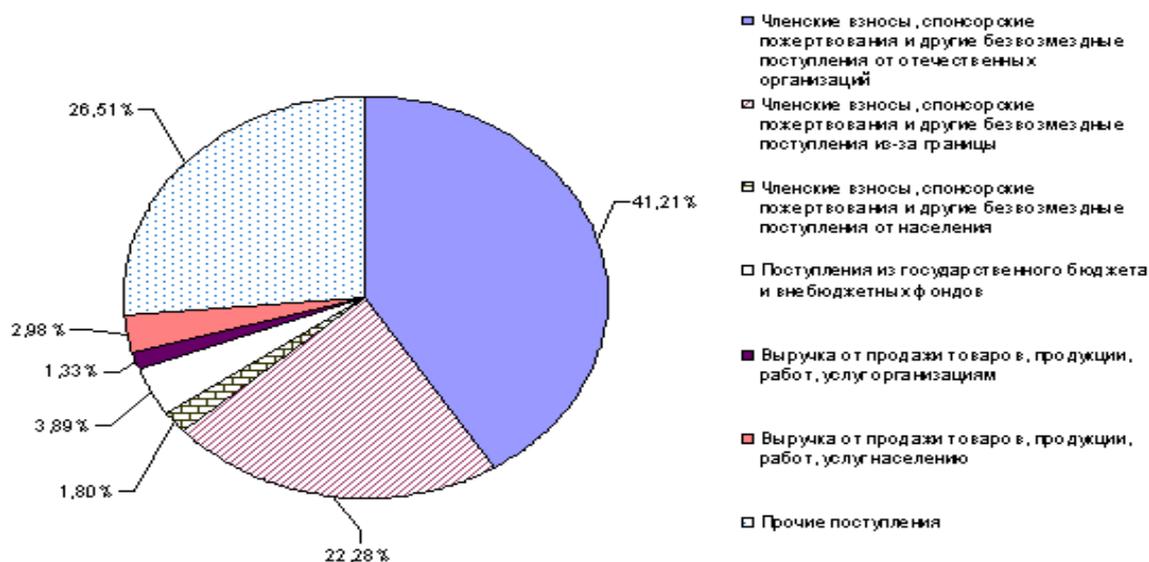


Рисунок 4.4.

Структура доходов НКО, работающих в культуре и образовании<sup>104</sup>

На рисунке 4.4 приведена структура доходов некоммерческих организаций, работающих в области культуры и образования. Общая доля доходов данных организаций в доходах всех НКО составляет 2,9%. По сравнению с другими группами НКО организации, работающие в области культуры и образования, получают максимальную бюджетную поддержку - 3,9% всех доходов. Отличительной особенностью данной

<sup>104</sup> Источник: Выборочное обследование сектора НКО, проведённое ФГС.

группы является высокий процент в структуре доходов пожертвований из-за границы (22,3%).

На рисунке 4.5 приведена структура доходов некоммерческих организаций, работающих в области общественной деятельности. Общая доля доходов данных организаций в доходах всех НКО составляет 73,3%.

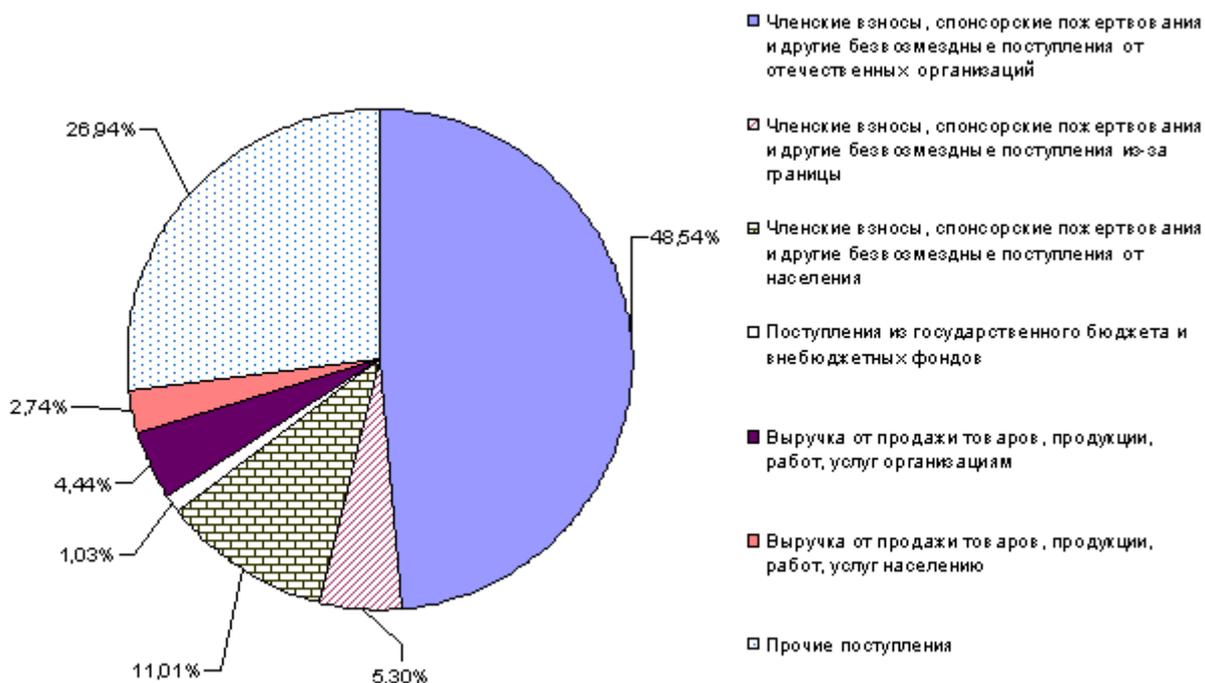


Рисунок 4.5.

Структура доходов НКО, работающих в области общественной деятельности<sup>105</sup>

Обращают на себя внимание высокие доли членских взносов и других безвозмездных поступлений от населения (11%) и выручки от продажи товаров, работ и услуг (7,2%). Это обусловлено заметной ролью профсоюзных организаций в данной группе.

<sup>105</sup> Источник: Выборочное обследование сектора НКО, проведённое ФСГС.

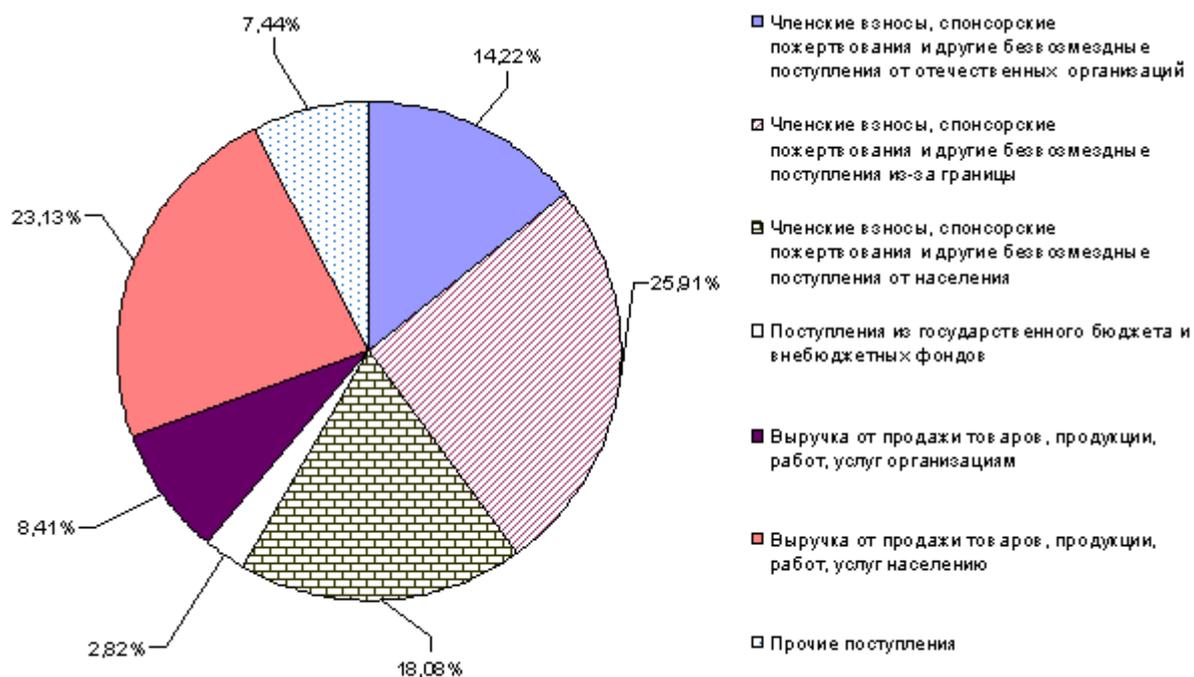


Рисунок 4.6.

Структура доходов религиозных организаций<sup>106</sup>

На рисунке 4.6 приведена структура доходов религиозных организаций. Общая доля доходов данных организаций в доходах всех НКО составляет 8,2%. Доля бюджетных поступлений в структуре доходов религиозных организаций составляет 2,82%, что в 3 раза выше доли бюджетных поступлений в доходах НКО, работающих в области здравоохранения, физической культуры и социального обеспечения. Около четверти доходов религиозных организаций (23,3%) составляет выручка от продажи товаров, работ и услуг населению. Пожертвования, поступающие от населения, составляют 18,08% доходов. Более ¼ доходов религиозных организаций составляют поступления из-за границы. Таким образом, группа религиозных организаций имеет наиболее устойчивую диверсифицированную финансовую базу из всех НКО.

<sup>106</sup> Источник: Выборочное обследование сектора НКО, проведённое ФСГС.

Как видно из таблицы 4.1, из всего объёма членских взносов, спонсорских пожертвований и других безвозмездных поступлений больше всего средств направляется в общественные объединения (74,7%), а также автономные некоммерческие организации, работающие в области здравоохранения, физической культуры и социального обеспечения (7,2%).

Таблица 4.1. Структура доходов НКО

	Здравоохранение, физкультуры и соцобеспечение	Образование и культура	Общественная деятельность (профсоюзы)	Религиозные организации
<b>Общая доля в доходах всех НКО:</b>	15,7	2,9	73,3	8,2
• членские взносы, спонсоры, безвозмездные перечисления	53,9		11,0	
• доля поступлений из бюджета				
• от населения				
• бюджетная поддержка		3,9		2,8
• пожертвования из-за границы		22,3		
• выручка от продажи товаров, работ и услуг			7,2	23,3
• пожертвования, поступающие от населения				18,1

Членские взносы, спонсорские пожертвования и другие безвозмездные поступления из-за границы преимущественно идут в общественные объединения (56,9%), религиозные организации (31,6%), а также фонды, работающие в области культуры и искусства (4,7%), и АНО, работающие в области образования (3,2%).

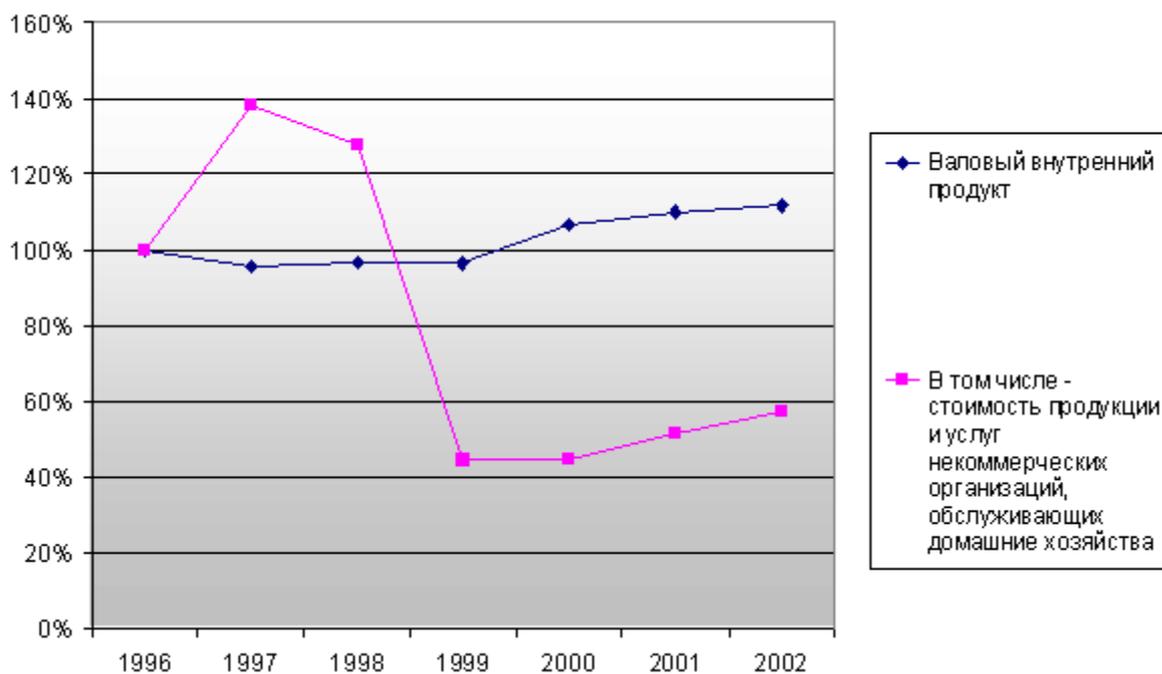
Бюджетные средства преимущественно идут в общественные объединения (60,6%), религиозные организации (18,7%) и фонды, ра-

ботающие в области культуры и искусства (6,2%). Большая часть выручки от продажи товаров, работ, услуг приходится на долю общественных объединений (62,9%) и религиозных организаций (31,1%).

Вклад некоммерческого сектора в экономику оценивается исходя из его значения для ВВП и сферы занятости. Стоимость продукции и услуг некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, — 143,2 млрд.руб., что составляет 1,2% ВВП (при расчёте методом конечного потребления). Объём выпуска продукции и услуг некоммерческими организациями в 1,6 раза превышает объём продукции всей легкой промышленности страны (88,8 млрд.руб.) и сравним с объёмом продукции отрасли «жилищное хозяйство» (172,4 млрд.руб.). Если сравнивать долю НКО в ВВП с валовым региональным продуктом, то сектор НКО окажется на 12-м месте, пропустив вперёд Москву, Тюменскую область, ХМАО, Красноярский край, Санкт-Петербург, Республику Татарстан, Московскую область, Свердловскую область, Республику Башкортостан, Самарскую область и Краснодарский край.

Объём выпуска продукции и услуг этими организациями сократился на 43%, в то время как ВВП возрос на 11,5%. В 1996—1998 гг. стоимостная оценка услуг сектора НКООДХ увеличивалась, вклад некоммерческих организаций в общий объём ВВП был значительно больше, чем в 1999—2002 гг. В результате финансового кризиса 1998 г. объём услуг, предоставляемых некоммерческими организациями, в неизменных ценах сократился почти в 3 раза. Посткризисное восстановление сектора происходило медленнее, чем в других сферах экономики. В то же время в 2001—2002 гг. темпы роста выпуска продукции и услуг некоммерческих организаций превышали темы роста ВВП в целом (смотреть рисунок 4.7).

Рисунок 4.7. Темпы роста ВВП и продукции НКООДХ в неизменных ценах по отношению к 1996 г.<sup>107</sup>

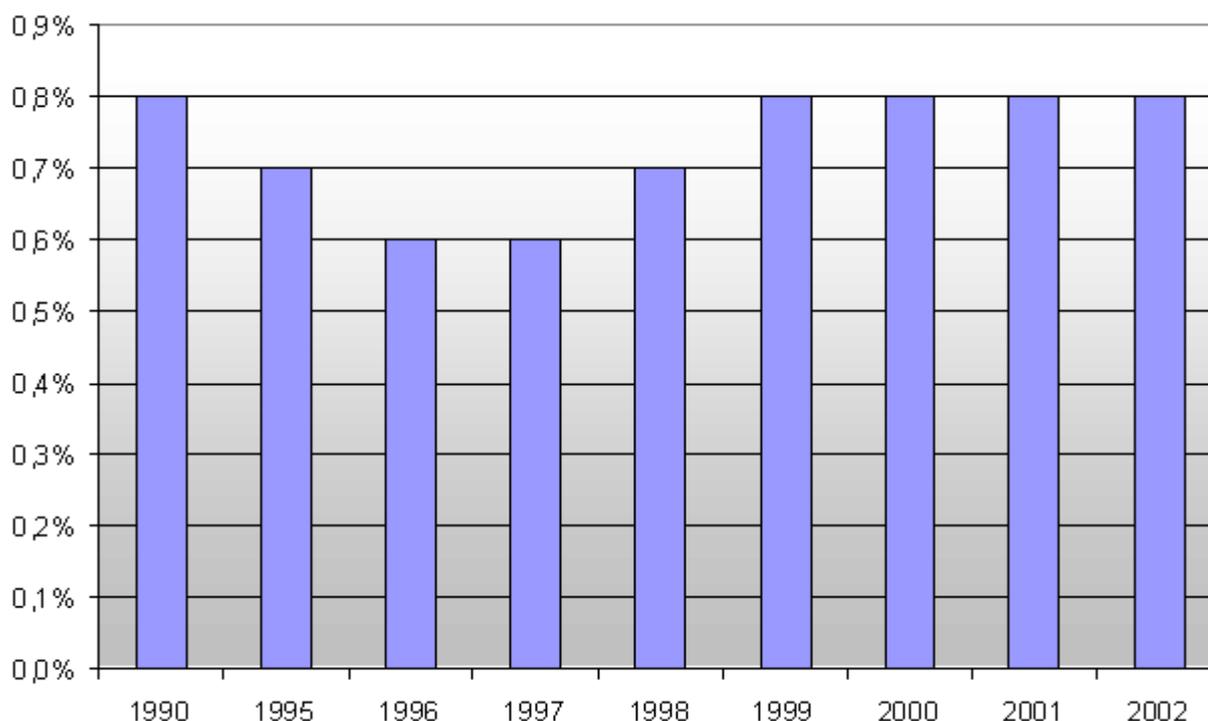


Снижение значимости НКО в экономике противоречит тенденциям развития некоммерческого сектора в развитых государствах, не позволяет эффективно решать важные социальные проблемы.

Занятость в некоммерческом секторе, учитывая только общественные и религиозные организации (объединения), – 500 тыс. человек, или 0,8% от общей численности занятых. Существующая система статистики не позволяет оценить занятость в других сегментах некоммерческого сектора.

<sup>107</sup> Источник: Национальные счета России в 1995 - 2002 годах: Стат. сб. / Государственный комитет Российской Федерации по статистике. М., 2003.

Рисунок 4.8. Доля занятых в некоммерческом секторе, кроме предприятий государственной и муниципальной форм собственности, в 1990—2002 гг.<sup>108</sup>



Динамика занятости может быть связана с двумя противоположными тенденциями: влиянием приватизации в 1992—1995 гг., когда существенно сократилось число социальных учреждений, принадлежавших профсоюзным организациям, и формированием независимого гражданского общества в 1990-х гг. (см. рисунок 4.8.)

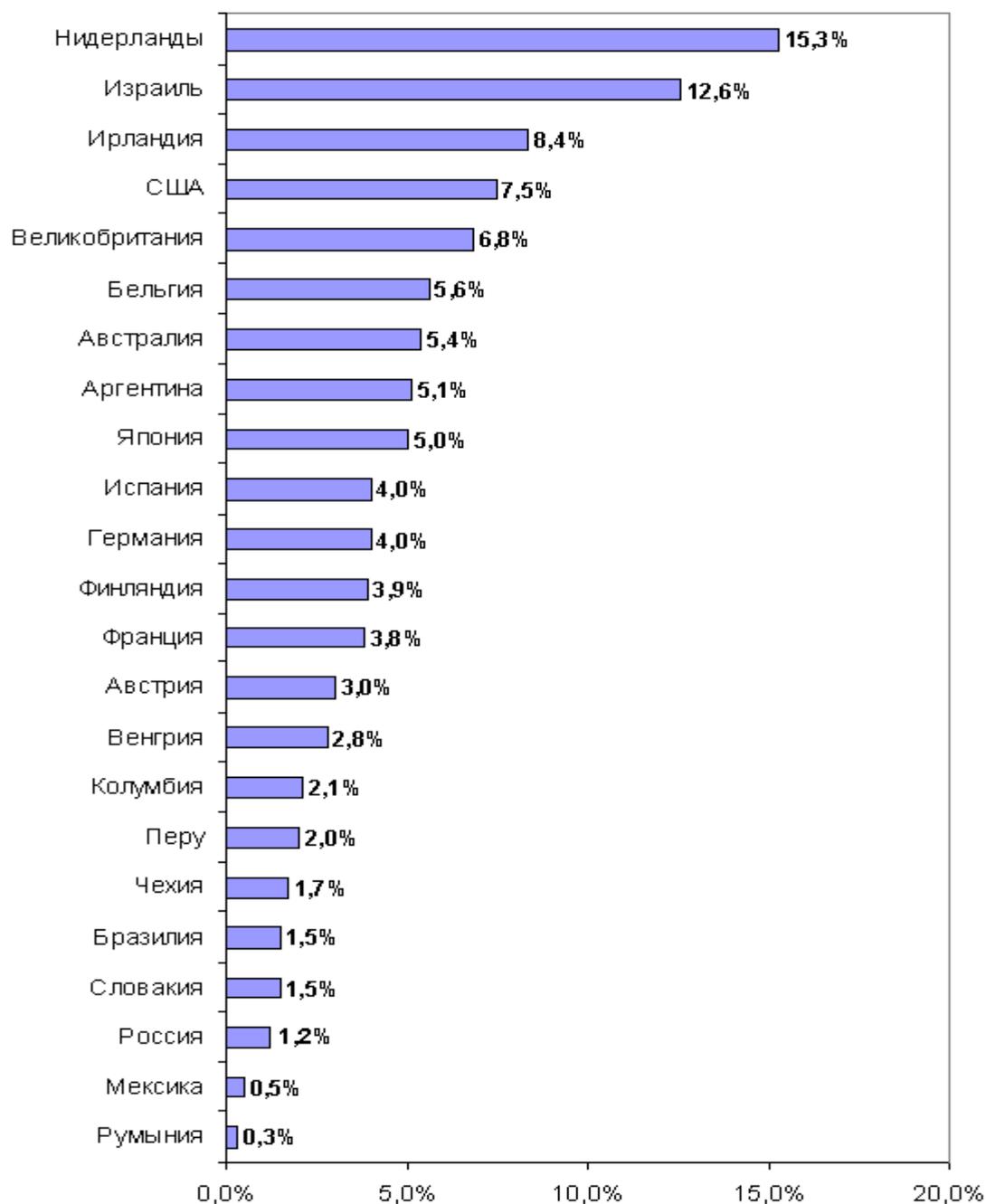
По тому вкладу, который некоммерческий сектор вносит в экономику страны, Россия сравнима с развивающимися или бывшими социалистическими странами, хотя и несколько отстаёт от них: доля некоммерческого сектора в ВВП в Венгрии – 2,8%, в Колумбии – 2,1% (см. рисунок 4.9.). Что касается развитых стран, то от них по этому показателю Россия отстаёт существенно: доля некоммерческого сектора в ВВП в Нидерландах – 15,8%, в США – 7,5%. Причина отставания, пре-

<sup>108</sup> Источник: Российский статистический ежегодник (2003).

жде всего в том, что негосударственные поставщики общественно значимых услуг практически не привлекаются к реализации государственных (муниципальных) заказов. Доля государственной поддержки в бюджетах НКО беспрецедентно низка (см. таблицу 1).

Это противоречит общемировой практике: государственная поддержка составляет от 76,5% доходов НКО в Бельгии и 59,0% в Нидерландах до 30,5% – в США, а в странах Восточной и Центральной Европы данные показатели колеблются на уровне 20-40%. В доходах российских НКО невелика доля платных услуг, что объясняется особенностями налогового законодательства, не поощряющего хозяйственную деятельность некоммерческих организаций. Это также противоречит международному опыту: в США доходы НКО от экономической деятельности составляют 56,6%, в Бельгии - 18,6%, в Нидерландах - 38,6%, в странах Восточной и Центральной Европы – 45-55%. Высокий уровень безвозмездных пожертвований, образующих финансовую базу НКО, говорит о щедрости российского бизнеса, благотворительных фондов и населения. В то же время он является показателем финансовой неустойчивости, нестабильности положения сектора в целом.

По структуре доходов некоммерческого сектора, объёму доходов, отношению доходов сектора к численности населения страны Россия сравнима с Пакистаном.

Доля некоммерческих организаций в ВВП<sup>109</sup>

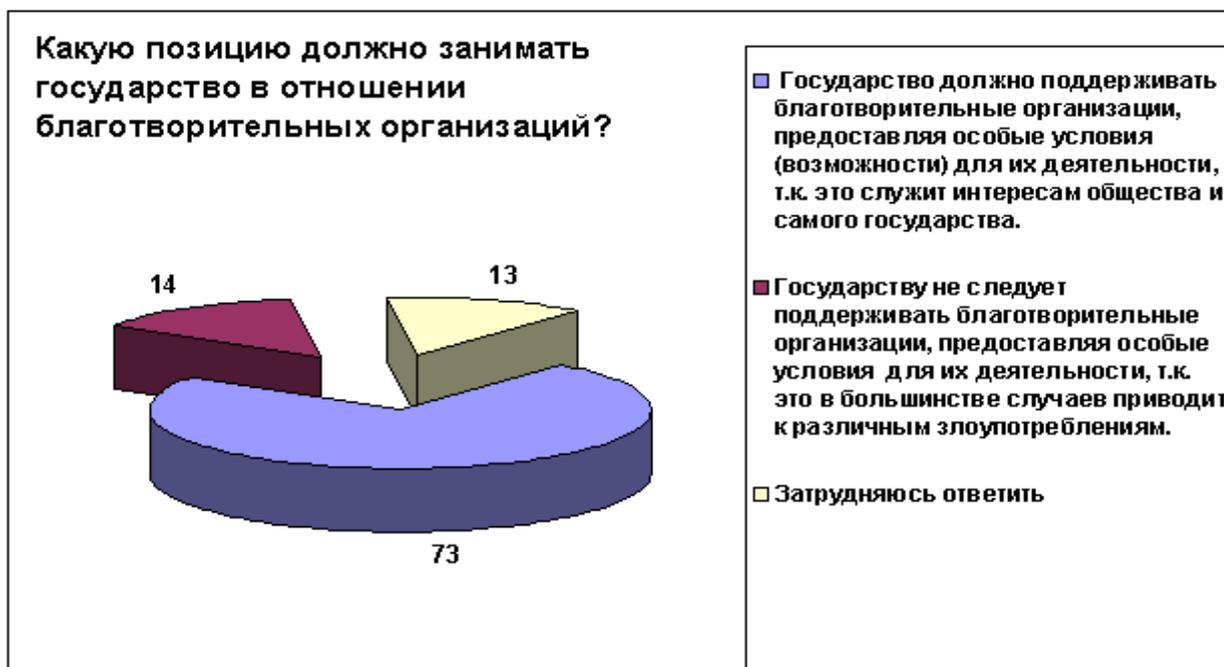
<sup>109</sup> Источники (кроме России): Salamon, Lester M., Helmut K. Anheier, Regina List, Stefan Toepler, S. Wojciech Sokolowski and Associates. 1999. Global Civil Society. Dimensions of the Nonprofit Sector. The Johns Hopkins Comparative Nonprofit Sector Project; Национальные счёта России в 1995—2002 годах: Стат. сб. / Государственный комитет Российской Федерации по статистике. М., 2003.

Таблица 1. Доходы НКО по величинам странам

	Государственная поддержка	Показатели	Доходы от общественной деятельности за последние 3 года	Все источники	Всего, млрд. долл.	Население, млн.	Удельные доходы (тыс. долл. на чел.)
Индонезия	1,0%	42,9%	51,1%	100%	3,1	160,02	0,02
Россия	1,2%	63,0%	35,8%	100%	5,47	145,9	0,04
Вьетнам	45,0%	24,5%	28,5%	100%	1,3	22,2	0,06
Таиланд	27,0%	20,0%	53,1%	100%	2,6	34,5	0,07
Кения	4,8%	14,2%	81,0%	100%	4	31	0,13
Филиппины	5,2%	3,2%	91,6%	100%	11	81,6	0,13
Мексика	8,5%	1,3%	85,2%	100%	15,5	101,6	0,15
Колумбия	14,9%	14,9%	70,2%	100%	17,2	44,5	0,39
Перу	18,1%	12,2%	69,8%	100%	12,7	27,08	0,47
Южная Африка	44,2%	24,2%	31,7%	100%	23,9	47,5	0,50
Словакия	21,9%	23,3%	54,9%	100%	2,9	5,3	0,55
Бразилия	15,5%	10,7%	73,8%	100%	113,9	179,7	0,63
Польша	24,1%	15,5%	60,4%	100%	24,2	38,5	0,68
Чехия	39,4%	14,0%	46,6%	100%	8,6	10,3	0,83
Венгрия	27,1%	18,4%	54,5%	100%	14,3	10,2	1,40
Аргентина	19,5%	7,5%	73,1%	100%	133,2	36,9	3,61
Южная Корея	24,3%	4,4%	71,4%	100%	197,5	46,8	4,22
Испания	32,1%	18,8%	49,0%	100%	257,8	41,5	6,21
Италия	34,6%	2,8%	60,6%	100%	393,6	57,5	6,85
Австрия	50,4%	1,1%	43,5%	100%	62,6	8,03	7,80
Япония	45,2%	2,6%	52,1%	100%	2589,6	290,8	8,91
Франция	57,8%	7,5%	34,7%	100%	573	61,4	9,33
Австралия	31,2%	1,3%	62,5%	100%	198,1	19,9	9,95
Германия	64,3%	3,4%	32,3%	100%	944,5	81,9	11,53
Финляндия	34,2%	5,9%	57,9%	100%	60,6	5,215	11,62
Швейцария	28,7%	9,1%	62,1%	100%	106	8,8	12,05
Норвегия	35,0%	1,9%	58,1%	100%	54,4	4,5	12,53
Ирландия	77,2%	7,0%	15,8%	100%	50,2	3,97	12,64
Великобритания	44,7%	8,8%	44,5%	100%	782,2	59,2	13,21
Израиль	63,9%	10,2%	25,8%	100%	109,5	6,4	17,11
США	30,5%	12,9%	56,6%	100%	5669,6	281,4	20,15
Бельгия	74,8%	4,7%	18,5%	100%	255,8	10,3	24,83
Нидерланды	59,0%	2,4%	38,6%	100%	604	14,27	37,12

Источник: Johns Hopkins Comparative Nonprofit Sector Project; соб. инф.

Согласно последним опросам общественного мнения, подавляющее большинство россиян (73%) считают, что государство всячески должно поддерживать благотворительные организации (см. рисунок 4.10).

Общественное мнение в отношении государственной поддержкиНКО<sup>110</sup>

Российский некоммерческий сектор уже играет заметную роль в социально-экономической жизни страны, выступая источником различных социальных инноваций. Он развивается динамично и работает эффективно, о чём свидетельствуют высокие темпы роста выпуска продукции и услуг некоммерческих организаций в сложных условиях нестабильного финансирования, основанного на безвозмездных поступлениях от юридических и физических лиц. Однако потенциал российского некоммерческого сектора остаётся существенно не раскрытым. НКО практически не включены в систему предоставления общественно значимых услуг, финансируемых государством, не развивают платные услуги для населения. Это существенно ограничивает возможности участия сектора в решении общенациональных задач, в том числе в об-

<sup>110</sup> Источник: Всероссийский опрос общественного мнения «Донорские организации в России: осведомленность и ожидания населения»/ Группа ЦИРКОН, 2004.

ласти борьбы с бедностью. Сдерживающим фактором является налоговое законодательство в отношении некоммерческого сектора и благотворительности, которое неоднократно критиковали не только российские, но и зарубежные эксперты, описывая его как «примитивное, архаичное, неясное, жёстко ограничивающее деятельность» и создающее «недоброжелательную среду» для развития инициатив снизу.<sup>111</sup>

Задача содействия развитию гражданского общества должна быть реализована в виде пакета мер законодательного и организационного характера. Эти меры направлены на повышение эффективности НКО, устранение неоправданных ограничений их деятельности, а также создание дополнительных возможностей для привлечения негосударственных поставщиков к реализации общественно значимых услуг с учётом имеющегося международного опыта в этой области. Они, безусловно, будут позитивно восприняты обществом.

### **4.3. Социально-экономические условия и предпосылки возникновения и становления некоммерческого предпринимательства**

На наш взгляд, само возникновение некоммерческих организаций - это результат реакции на неравновесность, на ситуацию, когда классические рыночные законы (например, законы спроса и предложения) перестают действовать. Согласно теории «производства общественных благ» Дж. Шифа и Б. Вайсброда,<sup>112</sup> специфика экономики и менеджмента некоммерческих организаций следует из самих причин появления НКО – они возникают вследствие неэффективности коммерческих структур в производстве общественных благ.

Противоречивое воздействие на развитие некоммерческих организаций соответствующих институтов (институций) власти, бизнеса и

---

<sup>111</sup> The 2003 NGO Sustainability Index for Central and Eastern Europe and Eurasia (Индекс устойчивости неправительственных организаций) // USAID. Seventh Edition. June 2004.

<sup>112</sup> Schiff I., Weisbrod B. Competition between for Profit and Nonprofit Organization in Commercial Markets // The Nonprofit Sector in the Mixed Economy. Ed. By A. Ben. – Ner. B. Gui The Caiv OfMichigan Press. 1993.

домашних хозяйств, создаёт основу для устойчивого воспроизводства необходимых им основных и производных институциональных компонентов, обнаруживает институциональные ловушки в реализации функциональных особенностей этих структур, обеспечивает модификацию и трансформацию НКО, как в государственные организации, так и занимающиеся предпринимательской деятельностью. Иначе говоря, тип некоммерческой организации зависит от возможных комбинаций участия учредителей НКО: государственного (1), коммерческого (2) сектора и сектора домашних хозяйств – граждан (3). При этом множество таких комбинаций: может выражаться через варианты, представленные в таблице 4.11.

Таблица 4.11. Варианты участия учредителей НКО

	Государство (1)	Бизнес (2)	Граждане (3)	Смешанный (1,2,3)
Государство (1)	1	2,1	3,1	1,2,3
Бизнес (2)	1,2	2	3,2	1,2,3
Граждане (3)	1,3	2,3	3	1,2,3
Смешанный (1,2,3)	1,2,3	1,2,3	1,2,3	1,2,3

Описанные выше комбинации иллюстрируются в теории «невыполненного контракта» Г. Хансмана, считающего, что «преимуществом некоммерческих производителей является то, что рыночный контроль в них подкрепляется дополнительной защитой потребителя другим, более сильным “контрактом” - официальным обязательством организации перед обществом направлять все свои доходы на развитие некоммерческой деятельности». <sup>113</sup> Другими словами, даже если учредитель являет-

<sup>113</sup> Hansmann H. The Role of Nonprofit Enterprise // The Yale Law Journal. 1990, § 9, In; Management of Nonprofit Organizations / Ed. By Sharon. Dartmouth, 1994, p.20.

ся коммерческой организацией, он обязан получаемую сверхприбыль направлять на уставные цели НКО.

Учитывая вышеизложенное, можно сделать вывод о том, что существующая практика статистической фиксации данных о динамике хозяйственного функционирования НКО позволяет судить о подобных организациях чаще опосредованно и без учёта сформулированной их внутривидовой типологизации.

Более того, наличие интеграционных процессов и явлений в экономике ставят под сомнение классическое определение предпринимательства, данное Ричардом Кантильоном три века назад, согласно которому, во-первых, предпринимательство может быть только коммерческим, а, во-вторых, его основная цель - получение сверхприбыли.<sup>114</sup>

Для полномасштабного анализа деятельности некоммерческих организаций в региональной экономике с учётом особой роли и, главное, - институционального содержания НКО, занимающихся предпринимательской деятельностью, представляется целесообразным дать определенные пояснения по разграничению дефиниций предпринимательства вообще и некоммерческого предпринимательства в частности.

На наш взгляд, неким основанием для оценки коммерческого и некоммерческого предпринимательства является, прежде всего, фигура предпринимателя - инициативного новатора, который берёт на себя ответственность и риск за разработку новых технологий<sup>115</sup> и организует социально-экономические механизмы.<sup>116</sup>

В этой связи, мы солидарны с мнением Л.А. Колесниковой, считающей, что «понимание глобального характера современного процесса “атомизации форм субъектности социального действия” требует нового отношения к проблеме развития культуры предпринимательства,

---

<sup>114</sup> Предприниматель. Сб. ст. серия «Предпринимательство» / Под ред, В.А. Бабайцев. - М.: Знание, № 1-2, 1992.

<sup>115</sup> Й.Шумпетер. Теория экономического развития. - М 1982.

<sup>116</sup> Shapiro Albert. Entrepreneurship and Economic Development. - Wisconsin: Project 1SEED, LTD, The Center For Venture Management, Summer, 1975. - p. 187.

как культуры релевантной не только к бизнесу, но и к другим, традиционно не ассоциируемым с понятием «предпринимательство» сферам человеческой деятельности, и к проблеме роста личности не только в контексте исторического процесса, описывающего прошлое, но, в особенности, в контексте проявлений этой роли в настоящем с точки зрения её значения для процессов социально-экономического развития».<sup>117</sup> На наш взгляд, этот момент проявляется наиболее остро именно на уровне региональной экономики.

Причём, если раньше эффективность отдельной организации оценивалась через призму соотношения затрат и результатов и опиралась на внутренние ресурсы, то в настоящее время основным фактором, определяющим эффективность организаций, выступает социальное качество их взаимодействия с контрагентами,<sup>118</sup> то есть на смену классической экономической эффективности приходит оценка функционирования организаций с позиции оказываемого ими социального эффекта.

Это подтверждается Бляхманом Л.С., по мнению которого предпринимательство – это «деятельность собственника или уполномоченных им лиц по организации разработки, производства и реализации товаров (продуктов и услуг) в целях получения прибыли, дохода или социального эффекта».<sup>119</sup> Поэтому, в рамках последней цели им был предложен термин «бесприбыльного предпринимательства», всё-таки не являющегося, на наш взгляд, синонимом «некоммерческого предпринимательства», поскольку в данном случае речь идёт скорее о социально-ответственном бизнесе, когда со стороны бизнес-структуры иницируются мероприятия, являющиеся, в сущности, проявлениями благотворительности и меценатства, и не ставящие цель получения прибыли.

---

<sup>117</sup> Колесникова Л. А. Порядок для хаоса: государство и предпринимательство в переходной экономике / Под ред. Б.К. Злобина, М.: Эдиториал УРСС, 2001. -С. 46.

<sup>118</sup> Третьяк О. Новый этап эволюции маркетинговой концепции управления // Российский экономический журнал, 1997, № 10. – с.80.

<sup>119</sup> Бляхман Л.С. Предпринимательство в России. Экономика и организация. СПб. ДДТ 1995г., с.6.

Характерно, что впервые термин «предпринимательские» в отношении некоммерческих организаций был введен Г. Хансманом для некоммерческих негосударственных организаций. Они финансируются в основном за счёт продажи товаров и услуг.<sup>120</sup> Имеются два критерия деления некоммерческих организаций на «непредпринимательские» и «предпринимательские»: первые так назывались в основном из-за структуры источников финансирования («донорские» организации), вторые - по причине разницы способов управления НКО («предпринимательские» организации). Комбинации этих критериев по Г. Хансману позволяют выделить четыре типа негосударственных некоммерческих организаций (см. таблицу 4.12): донорский совместный; донорский независимый; предпринимательский совместный; предпринимательский независимый.

Таблица 4.12. Типы негосударственных некоммерческих организаций по Г. Хансмену

	Совместный	Независимый
Донорский	Политические клубы, общественные объединения	Художественные музеи, ансамбли, поп-группы, организации культуры
Предпринимательский	Потребительские кооперативы	Организации здравоохранения, образования, социальной поддержки

Автором, одним из первых в России использовавшим понятие «некоммерческого предпринимательства», можно считать Юрьеву Т. В. По её мнению, некоммерческое предпринимательство - это «способность и возможность некоммерческих организаций расширять источники финансирования, посредством используемой предприниматель-

<sup>120</sup> Hansmann H / Economic theories of nonprofit organization // Powell W.W. Op.cit.

ской деятельности лишь постольку, поскольку это служит достижению общественно-полезных целей, ради которых создано предприятие».<sup>121</sup>

Таким образом, некоммерческое предпринимательство невозможно строго ассоциировать с бесприбыльным предпринимательством, которое ориентировано на дарение и оказание безвозмездных услуг. Со стороны коммерческой структуры, нуждающейся для привлечения больших партнёров и клиентов за счёт усиленного имиджа, напротив, некоммерческое предпринимательство подразумевает возможность некоммерческих структур с помощью включения в свою деятельность методов и функций предпринимательства достигать некоммерческие общественно-полезные цели.

В Законе «О некоммерческих организациях» вышеуказанный принцип был уточнён. Закон содержит положение, что предпринимательской деятельностью некоммерческих организаций, служащей достижению целей, ради которых создана некоммерческая организация, и соответствующей этим целям, признаётся приносящее прибыль производство товаров и услуг, отвечающих целям создания организации. К разрешённой предпринимательской деятельности некоммерческих организаций отнесено также приобретение и реализация долей, паёв, ценных бумаг, имущественных и неимущественных прав, участие в хозяйственных обществах, если доходы от них используются в порядке, не противоречащем требованиям данного закона (требованиям, предъявляемым к общему порядку управления и хозяйствования некоммерческих организаций).<sup>122</sup>

В то же время следует помнить о различиях, несмотря на схожесть целей деятельности государства и НКО, а также предпринимательской деятельности бизнес-структур и НКО. Последние, посредством веде-

---

<sup>121</sup> Юрьева Т. В. Экономика некоммерческих организаций: Учеб. пособие. - М.: ЮристЪ, 2002. - с.68-77.

<sup>122</sup> ФЗ «О некоммерческих организациях».

ния предпринимательской деятельности, «добывают» дополнительный источник финансирования для достижения общественно-полезных целей, а государство, изымая часть прибыли, фактически лишает возможности для НКО их достичь.<sup>123</sup> Более того, мы солидаризируемся с Кашковским О. П.<sup>124</sup> в части того, что речь действительно должна идти не о целях деятельности, а о целях создания коммерческих и некоммерческих организаций: в законодательстве до сих пор нет чёткого описания этой границы. Такая позиция объясняется тем, что поступления в виде прибыли и в виде дохода (приращения имущества) - не синонимичны. Фактически, коммерческие организации - организации, созданные для извлечения дохода, поэтому, представляется, что в отношении некоммерческих компаний, целесообразнее оперировать категорией запрета на распределение прибыли, а не дохода.

Таким образом, некоммерческое предпринимательство, характеризуется наличием в нём важнейших черт коммерческого предпринимательства,<sup>125</sup> а именно: самостоятельности и независимости хозяйствующих субъектов; наличием риска и ответственности; экономической заинтересованности ради достижения социально-значимой организационной миссии НКО.

Действующее законодательство предъявляет два основных требования к предпринимательской деятельности некоммерческих организаций:<sup>126</sup>

- она должна служить достижению уставных целей, способствовать их реализации, расширять возможности некоммерческой организации для выполнения своих уставных целей и за-

---

<sup>123</sup> Туник Е. Е. Правовое регулирование налоговых отношений с НКО: специальность 12.00.14. дисс.к.ю.н. М., 2001. - с.160.

<sup>124</sup> Кашкоаскнй О. П. Правовое регулирование предпринимательской деятельности НКО: специальность 12.00.14. дисс.к.ю.н. М., 2000. - С.20.

<sup>125</sup> Предпринимательство: Учебник для вузов/ Под ред.проф. В. Я.Горфинкеля, проф. Г. Б. Поляка, проф. В. А. Швандара. 3-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. - С. 17.

<sup>126</sup> Гамольский П. Ю., Толмасоаа А. К. Некоммерческие организации: бухгалтерский учёт, налогообложение и правовой статус. - М.: Изд-во «Бухгалтерский учёт», 2004.

дач;

- она должна по своей направленности соответствовать уставным целям некоммерческой организации.

Это значит, что если в уставе организации записано, что ее целью является экологическое просвещение населения, то продажа видеокассет с записью природы территории будет признана как деятельность, соответствующая требованиям законодательства, тогда как продажа кассет с фильмами о восточных единоборствах - не будет. К доходам НКО от предпринимательской деятельности относятся:<sup>127</sup>

- доходы от разрешённой законом предпринимательской деятельности по реализации продукции, выполнению работ и оказанию услуг;
- доходы от внереализационных операций, включая доходы от ценных бумаг;
- доходы от деятельности хозяйственных обществ, учреждённых НКО;
- другие, не запрещённые законом поступления.

Поступления в качестве доходов от предпринимательской деятельности и приравненные к ним доходы в НКО облагаются всеми налогами на тех же условиях, что и доходы коммерческих организаций. В случае осуществления предпринимательской деятельности НКО уплачивают налог на прибыль с полученной от такой деятельности суммы превышения доходов над расходами.

Уточним: точка зрения о том, что «если доходы от предпринимательской деятельности полностью используются на уставные цели организации, то такие доходы освобождаются от налогообложения», ошибочна. Другое дело, что отдельными федеральными и региональными законодательными актами некоторым категориям НКО могут ус-

---

<sup>127</sup> <http://www.rscm.ru>; Семин А. Н. Селиванова Т. П., Мезенин Н. А. Практикум по финансовому учёту и налогообложению некоммерческих организаций. - М.: Финансы и статистика, 2004.

танавливаться специальные льготы, связанные, например, с реинвестированием прибыли (дохода) на уставные цели организации.<sup>128</sup>

В соответствии с налоговым законодательством, НКО обязаны вести отдельный учёт целевых поступлений и доходов от предпринимательской деятельности. Учёт доходов от предпринимательской деятельности ведётся почти так же, как и в коммерческих организациях, но с некоторыми особенностями, вытекающими из особенностей налогообложения прибыли НКО (см. таблицу 1.2.3)

Некоммерческими организациями предпринимательская деятельность осуществляется обычно с применением одной из следующих моделей:<sup>129</sup>

1. Самостоятельно в рамках предпринимательского отдела (подразделения);
2. Через созданное юридическое лицо - коммерческую организацию.

При осуществлении предпринимательской деятельности в рамках подразделения законодательство накладывает ряд ограничений и требований к ведению бухгалтерского учёта, к распределению прибыли. Возникает необходимость отдельного учёта (соответственно - дополнительные расходы на его организацию), приходится ежеквартально сдавать бухгалтерскую отчётность в налоговые органы, льготы по налогам, связанные с отсутствием предпринимательской деятельности, теряются.

---

<sup>128</sup> Баханькова Е. Р., Макальская М. Л. Некоммерческие организации в России: финансовое управление. Учебно-практическое пособие. - М.: Издательство «Дело и сервис», 2004.

<sup>129</sup> <http://www.nsu.ru/community/nature/isar/mu3/1/3.htm>.

Таблица 1.2.3. Положения по налогообложению некоммерческих организаций (без учета предпринимательской деятельности)<sup>58</sup>

Вид поступлений	Организационно-правовая форма	Учреждение	Автономная некоммерческая организация	Фонд	Религиозная организация	Общественная организация	Некоммерческое партнерство	Ассоциация	Профсоюзная организация	
										не облагается
Членские и вступительные взносы	облагается									
	не облагается									
Средства, поступившие	не облагается									
	не облагается									
Пожертвования	не облагается									
	не облагается									
Гранты	не облагается									
	не облагается									
Поступления, использованные по целевому назначению, от собственников, созданным ими учреждениями	не облагается									
	облагается									

Источник: Финансовые механизмы деятельности неправительственных некоммерческих организаций: Учебно-методическое пособие / Сост.: П. Ю. Гамольский, М-ГУУ.-С.21.

Таблица 1.2.4. Отличительные особенности бухгалтерского учета организационно-правовых форм некоммерческих организаций

	Общественная организация	Некоммерческое партнерство	Ассоциация	Автономная некоммерческая организация	Фонд	Учреждение
	1	2	3	4	5	6
Ответственность по обязательствам организации				Учредители не отвечают по обязательствам организации		При недостаточности денежных средств субсидиарную ответственность по его обязательствам несет собственник соответствующего имущества
Банкротство			Не может быть признано банкротом		По решению суда может быть признано банкротом, если не в состоянии удовлетворить требования кредиторов	Не может быть признано банкротом
возможность получения дополнительного финансирования от членов организации в виде членских и вступительных взносов		Да			Нет	
существует ограничение по приему на работу по трудовому договору учредителей организации		Нет	Да		Нет	
льгота по налогу на имущество при отсутствии предпринимательской деятельности	Да	Нет	Да		Нет	
Случаи бухгалтерской отчетности 1 раз в год	Да				Нет	
льгота по арендной плате			Нет			
право получать пожертвования			Нет		Да	Нет
Освобождаемость аудита (при любых обстоятельствах)		Нет			Да	Нет
возможность учредить благотворительные стипендии, не облагаемые налогом на доходы физ. лиц		Нет			Да	Нет
возможность ликвидации по решению учредителей		Да			Нет	Да
Простота управления, включая состав высшего органа управления		Сложно			Просто	
возможность получать при выходе из организации часть ее имущества или стоимость этого имущества в пределах стоимости имущества, переданного членом организации в собственность, за исключением членских взносов (в порядке предусмотренном учредительными документами)	Нет	Да			Нет	

Источник: Финансовые механизмы деятельности неправительственных некоммерческих организаций: Учебно-методическое пособие / Сост.: П. Ю. Гамольский, М., ГУУ.-С.22.

Создавая предпринимательский отдел, некоммерческая организация должна чётко определить перечень и обязанности сотрудников НКО, которые будут заняты в этом отделе. Необходимо избегать различий в заработной плате сотрудников, ведущих основную и предпринимательскую деятельность. Ведь сотрудники обоих отделов следуют общей цели - выполнению миссии организации. Большим плюсом данной модели является возможность осуществления полного контроля над доходами и расходами по предпринимательской деятельности.

Если же предпринимательская деятельность осуществляется через созданное юридическое лицо - коммерческую организацию, то, прежде всего, необходимо определить оптимальную организационно-правовую форму и определить, кто выступит учредителем созданного юридического лица - сама НКО или её члены (участники). Если учредителем выступают члены (участники) НКО, такая коммерческая организация не будет формально связана с НКО, но фактически сможет осуществлять предпринимательскую деятельность, которой предполагала заниматься НКО (см. таблицу 1.2.4).

Необходимо помнить, что в такой ситуации контроль со стороны НКО за доходами и расходами коммерческой организации отсутствует. В этом случае рекомендуется совмещать должности руководителя НКО и руководителя коммерческой организации. Не менее важно определить состав учредителей коммерческой организации и степень их надёжности.<sup>130</sup> В данной модели не существует необходимости отдельного учёта, административные расходы, связанные с функционированием коммерческой организации, в целом относятся на себестоимость. Льготы по налогам, связанные с отсутствием предпринимательской деятельности, теряются только для НКО, которая выступила учредителем коммерческой организации самостоятельно, возникает необходи-

---

<sup>130</sup> Гамольский П. Ю., Толмасова Л. К. Некоммерческие организации; бухгалтерский учёт, налогообложение и правовой статус. - М.: Изд-во «Бухгалтерский учёт», 2004.

мость сдавать бухгалтерскую отчетность ежеквартально (исключение составляют НКО, члены которых стали учредителями коммерческих структур).

Очень часто НКО интересуют полномочия по отношению к созданным коммерческим организациям. Отвечая на этот вопрос, следует отметить, что НКО вправе:

- принимать решение о создании коммерческой организации, определять её цели;
- осуществлять контроль над эффективностью использования и сохранностью вверенного имущества;
- получать часть прибыли от использования имущества;
- для учреждений - изымать имущество либо перераспределять его между другими созданными юридическими лицами.

Таким образом, у каждой из рассмотренных организационных моделей предпринимательской деятельности есть свои сильные и слабые стороны, и выбирать, прежде всего, следует ту, которая позволяет вести деятельность экономически целесообразную и способствующую выполнению миссии организации. Анализ публикаций в специализированных изданиях «Деньги и благотворительность», «Красный Крест» показывает, что сегодня многие общественные объединения работают по грантам благотворительных, государственных учреждений, выполняя тот или иной социально значимый проект. В данном случае услуги специалистов, работающих в проекте, покупаются благотворительными учреждениями. Фактически это означает, что, в отличие от коммерческого сектора, где главными действующими лицами являются «производитель услуги» и «покупатель услуги», в некоммерческом секторе - «покупатель услуги» (благотворительное учреждение) не является её непосредственным «потребителем». «Потребитель услуги», в большинстве случаев, реально не в состоянии оплачивать услугу.

Себестоимость ряда услуг некоммерческих организаций, произведённых на средства благотворительных учреждений, реально высока, в сравнении с услугами профильных коммерческих организаций (в этот ряд мы не включаем интеллектуальные услуги и уникальные услуги). Конкуренция среди производителей услуг в некоммерческом секторе, особенно если рассматривать её на локальном уровне, все же не сравнима с той, которая существует в коммерческом секторе.

На наш взгляд, эти особенности в условиях, когда «покупатель услуги» не является одновременно её «потребителем», являются в некоторой степени рисками для развития предпринимательской деятельности НКО, подчиняющейся обычным рыночным законам.

Таким образом, цель современного некоммерческого комплекса потребностей и противоречивых (как коммерческих, так и некоммерческих) интересов участников экономической системы в рамках неравновесного динамического баланса, подразумевающего конструктивную триаду синтеза государственного, коммерческого и некоммерческого начал на микро-, мезо- и макро-уровнях экономики.<sup>131</sup>

В этой связи, выявление предпринимательских функций в деятельности некоммерческих негосударственных организаций, представляется нам своевременным в силу значимости инновационных механизмов решения проблем социально-экономического характера, организациями третьего сектора на региональном уровне. В качестве наиболее существенной функции следует признать инновационную, ввиду особого организационного статуса предпринимательских НКО по отношению, как к государственным, так и к коммерческим предприятиям. Поскольку за более чем десятилетнюю практику своего функционирования российский третий сектор накопил огромный опыт в реше-

---

<sup>131</sup> Л. Колесникова, В Перекрестов. Организационные структуры и культура предпринимательства / Вопросы экономики. № 8, 2000, с. 15-20; Л. Колесникова. Предпринимательство: от «максимизации прибыли» к синергии социально-экономических систем / Вопросы экономики. № 10, 2001. - с.10.

нии насущных социально-экономических проблем различных групп населения. Зачастую применяемые технологии и механизмы этих решений в России являются инновационными, поскольку инициируются необходимостью предпринимать адекватные действия в условиях существенной ограниченности в финансовых средствах, а также их разработки и реализации впервые, в отличие от уже давно и эффективно действующих моделей некоммерческого хозяйствования в США и Европе.<sup>132</sup>

Поэтому такие факторы, как свобода поиска и поощрение инициативы, отсутствие бюрократизма в разработке и принятии решений, готовность к риску, быстрая апробация выдвинутых оригинальных предложений, характерные для предприятий малого и среднего бизнеса, в равной степени отличают и некоммерческие организации.<sup>133</sup>

В свою очередь, Чернов А. В. предлагает разделить функции НКО в соответствии с менеджментом на две основные группы - специфические и общие, с обособлением специфических на три функции - социально-обеспечивающую, социально-реализационную, ресурсно-обеспечивающую.<sup>134</sup> Таким образом, так же как коммерческие организации, некоммерческие вынуждены полностью нести ответственность за управление предприятием.

Базируясь на работах по менеджменту предпринимательства Казанцева А. К., Крупанина А. А.<sup>135</sup>, исследованиях особенностей менеджмента НКО Шековой Б. Л.<sup>136</sup> и оценке Клейнером Г., Петросьяном

---

<sup>132</sup> «Giving and Volunteering in the United States» Summary № 10. Independent Sector, 1828 L Street, NW, Washington, DC 20036

<sup>133</sup> О. К. Альтудов., Н. П. Кетова, В. Н. Овчинников. Механизм посткризисного развития экономики регионов России. – Ростов н/Д: Изд-во Рост. Ун-та. 2002.

<sup>134</sup> Чернов А.В. Менеджмент общественных молодежных объединений в процессе социально-экономического развития РФ/ Автореферат на соиск. уч. степени к.ю.н., М.: 2001 г.

<sup>135</sup> Казанцев А. К., Крупанин А. А. Менеджмент в предпринимательстве: Учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 2003. - с. 19-21.

<sup>136</sup> Шекова Е. Л. Экономика и менеджмент некоммерческих организаций: Учебник. - СПб.: Издательство «Лань», 2004.

Д., Беченовым А.<sup>137</sup> взаимосвязей государства, общества и экономики, можно по аналогии обнаружить, что в зависимости от вида деятельности, уровня кооперации и общего стиля поведения различимы следующие типы НКО, занимающихся некоммерческим предпринимательством:

1. Коммутанты - некоммерческие организации, занимающиеся предпринимательской деятельностью и представляющие собой структурные подразделения межрегиональных НКО (например, региональные филиалы Красного Креста или «Единой России»);
2. Пациенты - некоммерческие организации, занимающиеся предпринимательской деятельностью на внутрирегиональном уровне, ориентированные на местное население и местный локальный рынок (например, деятельность клубов по интересам);
3. Эксплеренты - некоммерческие организации, занимающиеся предпринимательской деятельностью в узкоспециализированных областях.

В результате можно предположить, что именно институционально-организационное многообразие НКО определяет уникальность каждого субъекта некоммерческого предпринимательства: во-первых, как проекции превалирующей роли сектора наиболее активно участвующего в формировании целевых установок предприятия, во-вторых, как следствие, - системы с определенными элементами внутренней среды и характере внешнего его окружения.

При этом, отталкиваясь от определения предпринимательского потенциала, данного в работе Шаповалова В. Т., Кетовой Н. П. и Овчинникова В. Н., можно по аналогии предположить, что под предпринимательским потенциалом некоммерческих организаций следует понимать комплекс реальных и потенциальных возможностей формирования не-

---

<sup>137</sup> Клейнер Г., Петросян Д., Беченов А. Еще раз о роли государства и государственного сектора в экономике // Вопросы экономики, 2004, № 4. - с.25-41.

коммерческого предпринимательства, как процесса, направленного на максимизацию прибыли НКО с целью достижения социальной эффективности, обеспечиваемой инициативностью, творческими подходами к реализации новаторских идей, способностью к эффективной реализации прав собственности, готовностью к риску, стремлением к наилучшему использованию производственных, земельных, трудовых и финансовых ресурсов.<sup>138</sup>

Ввиду сложностей расчёта предпринимательского потенциала считаем более целесообразными оценки, основанные на принципе интеграции факторов, оказывающих наибольшее влияние на его формирование. В данном контексте ключевыми факторами, определяющими состояние предпринимательского потенциала НКО, можно соответственно считать - произведённое благо, используемую технологию, квалификационный состав персонала, объёмы и состояние финансирования, имущественные права и отношения, тип управления, степень взаимодействия с государственными структурами, степень взаимодействия с коммерческими структурами (см. таблицу 4.13).

В качестве модельной зависимости предпринимательского потенциала от составляющих его элементов может быть использован аппарат множественной линейной регрессии,<sup>139</sup> где уравнение регрессии может быть представлено в виде:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + b_6x_6 + b_7x_7 + b_8x_8 + e,$$

где  $Y$  - зависимая переменная (результатирующий признак - уровень предпринимательского потенциала НКО),  $x_1, \dots, x_8$  - объясняющие переменные (факторы - элементы предпринимательского потенциала ИКО),  $a$  - постоянный коэффициент, отражающий действие всех прочих факторов, неучтенных в остальной части уравнения. Фактически речь идёт

<sup>138</sup> Шаповалов В. Т., Кустова Н. П., Овчинников В. Н. Финансово-экономический механизм поддержки предпринимательства в аграрной сфере региона. - Ростов-на-Дону; Изд-во Терра, 2002, - с.5.

<sup>139</sup> Практикум по эконометрике: Учеб. Пособие / И.И.Елисеева, С.В. Курышева, Н.М. Гордеенко и др.; Под ред. И.И. Елисеевой. - М.: Финансы и статистика, 2002.

об оценке суммы влияния указанных факторов. При этом качество построенных моделей можно оценивать по величине коэффициента детерминации -  $R_2$ . Соответственно, лучшей признаётся модель с более высоким коэффициентом детерминации.

Таблица 4.13. Структура и критерии элементов предпринимательского потенциала НКО<sup>140</sup>

Элементы потенциала	Критерии, характеризующие элементы потенциала
1. Благо (услуга), $x_1$	Количество и степень конкурентоспособности благ и услуг. Соотношение цен и качества.
2. Технология, $x_2$	Количество ПК. Уровень автоматизации. Уровень обеспеченности ПИТ.
3. Персонал, $x_3$	Количество работников. Уровень квалификации кадров. Уровень мотивации к труду. Статусные особенности.
4. Финансы, $x_4$	Объём собственных и заёмных средств. Источники финансовых средств.
5. Имущество, $x_5$	Имущественные отношения. Количественная и качественная характеристика.
6. Управление, $x_6$	Особенности системы управления. Уровень бюрократизации. Состояние системы стимулирования труда.
7. Степень взаимодействия с государственными организациями, $x_7$	Уровень донорства. Степень финансовой независимости. Степень независимости системы управления.
8. Степень взаимодействия с коммерческими организациями, $x_8$	Уровень донорства. Степень финансовой независимости. Степень независимости системы управления.

В тоже время, представляется, что одним из «развитиеобразующих факторов» является мировосприятие общества или менталитет.<sup>141</sup> Применяемый обычно набор параметров, ввиду сложности расчёта данного показателя, не включает этот фактор и не охватывает всей полноты,

<sup>140</sup> Составлено на основе: Казанцев А.К., Крушинин А.А, Менеджмент в предпринимательстве: Учеб.пособие. - М.: ИНФРА-М, 2003. - С.19-21; Шаповалов В.Т., Кетова П.П., Овчинников В.Н. Финансово-экономический механизм поддержки предпринимательства в аграрной сфере региона. - Ростов-на-Дону: Изл-во Terra, 2002. -С.5.

<sup>141</sup> Р. Аваков. Духовно-культурная доминанта развития // МЭМО, 2001, № 12.

разнообразия, богатства изучаемого явления - процесса развития его структуры и субъектов. В результате картина предстаёт в урезанном, искажённом виде, а сравнения кажутся неэффективными.

Другой пробел состоит в том, что некоторые показатели результатов деятельности НКО полностью или частично не выражают суть параметра, который они призваны характеризовать (например, религиозный фактор, научно-технический потенциал, культурно-творческий потенциал, геополитическое воздействие, политико-идеологические постулаты регионального развития).

#### **4.4. Кредитная кооперация – альтернатива банковской организации**

В настоящее время деятельность организаций кредитной кооперации регулируется несколькими законами, статьи которых иногда входят в противоречие или не учитывают всех сторон деятельности. В их числе Гражданский кодекс РФ, законы "О потребительской кооперации (потребительских обществах, их союзах) в Российской Федерации", "О кредитных потребительских кооперативах граждан", "О сельскохозяйственной кооперации" и др.

В российском законодательстве, как и в научной литературе, существует путаница в терминологии, касающейся кредитной кооперации. Это связано с тем, что отсутствует легитимное определение таких понятий, как "кредитный кооператив", "общество взаимного кредитования" и т.д. В результате нередко происходит подмена данных понятий, ведущая к противоречиям в законодательстве и специальной литературе. Не разобравшись в понятийном аппарате кредитной кооперации, невозможно исследовать её правовую сущность.

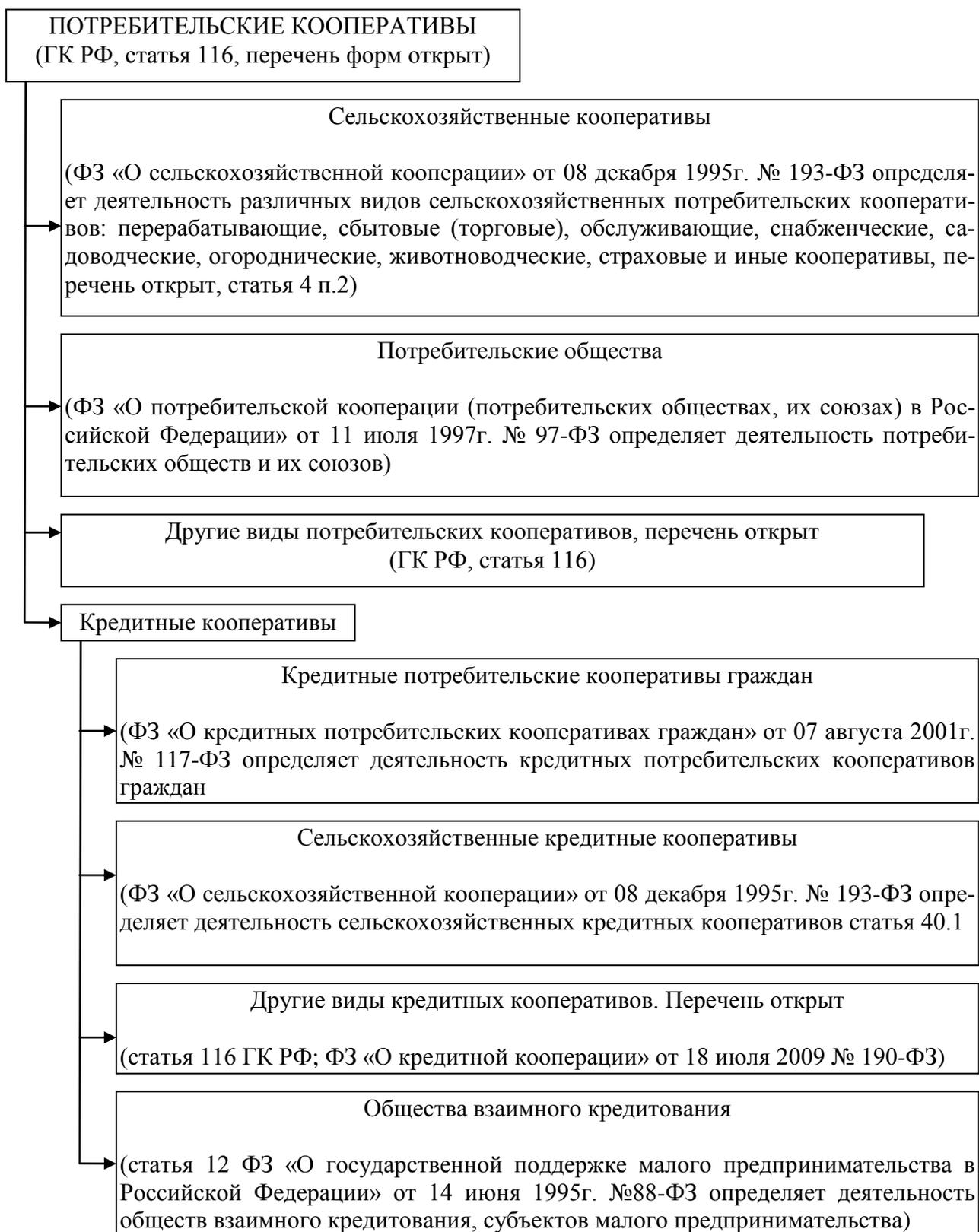


Рисунок 4.11. Классификация основных форм потребительских кооперативов согласно действующему законодательству РФ<sup>142</sup>

<sup>142</sup> Источник: законодательство о кооперативной деятельности.

Таблица 4.14. Законодательное регулирование деятельности кредитной кооперации<sup>143</sup>

<b>Нормативно-правовой акт</b>	<b>Сфера законодательного регулирования</b>
Конституция РФ	Содержит право каждого на объединение, включая право создавать профессиональные союзы для защиты своих интересов
ГКРФ: - ст. 50 и 116 - ст. 807 - ст. 1177	- Определяют возможность создания различных форм кредитных кооперативов; - Определяет форму взаимоотношений с пайщиками - заём; - Устанавливает правила наследования пая
ФЗ "О кредитных потребительских кооперативах граждан", ФЗ "О сельскохозяйственной кооперации"	Регулируют деятельность специализированных форм кредитных кооперативов - сельскохозяйственный и кооператив граждан
ФЗ "О защите конкуренции на рынке финансовых услуг"	Кредитный кооператив признается финансовой организацией, имеющей право осуществлять операции и сделки на рынке финансовых услуг
ФЗ "О государственной регистрации юридических лиц"	Регулирует порядок государственной регистрации"
ФЗ "О бухгалтерском учёте"	Определяет порядок ведения бухгалтерского учёта и отчётности
Налоговый кодекс РФ	Определяет порядок исчисления и уплаты налогов
ФЗ "О несостоятельности (банкротстве)"	Регулирует отношения, возникающие при неспособности должника удовлетворить в полном объёме требования кредиторов
ФЗ "О лицензировании отдельных видов деятельности"	Деятельность кредитных кооперативов не лицензируется
ФЗ "О банках и банковской деятельности"	На деятельность кредитных кооперативов не распространяется
ФЗ "О потребительской кооперации (потребительских обществах, их союзах) в Российской Федерации"	На деятельность кредитных кооперативов не распространяется

В России потребительским кооперативом признаётся добровольное объединение граждан и юридических лиц на основе членства с целью удовлетворения материальных и иных потребностей участников,

<sup>143</sup> Источник: составлено авторами на основе законодательных актов.

осуществляемое путём объединения его членами имущественных паевых взносов (п.1 ст.116 ГК РФ). Кредитный потребительский кооператив (далее кредитный кооператив), согласно действующему законодательству (ст.116 ГК РФ), является одной из форм потребительского кооператива (см. рисунок 4.11). Законодательное регулирование деятельности кредитной кооперации представлено в таблице 4.14.

Большинство финансовых организаций в РФ действует по принципам, которые отличаются от кооперативных. Однако действующее законодательство обеспечивает деятельность финансовой организации с использованием кооперативных принципов в форме общественного объединения, некоммерческого партнёрства и потребительского кооператива.

Согласно п. 6 ст. 116 ГК РФ "правовое положение потребительских кооперативов, а также права и обязанности их членов определяются, в соответствии с настоящим Кодексом, законами о потребительских кооперативах". В Законе РФ от 19 июня 1992 года "О потребительской кооперации (потребительских обществах, их союзах) в Российской Федерации" (в ред. на 21 марта 2002 года) сказано, что он не распространяется на сельскохозяйственные кооперативы, а также иные специализированные потребительские кооперативы (гаражные, жилищно-строительные, кредитные и другие) (ст. 2). Таким образом, кредитные кооперативы являются специализированными потребительскими кооперативами.

Ввиду отсутствия в законодательстве понятия "кредитные кооперативы" в научной литературе им даются различные определения. Наиболее точное, на наш взгляд, следующее: «Кредитные кооперативы - это организации с коллективным членством, создаваемые с целью оказания финансовых услуг своим членам, полностью или частично финансируемые за счёт долевого участия или сбережений своих членов».

Исходя из данного определения, а также исследуя законодательство в этой сфере, можно выделить основные формы кредитных кооперативов, существующих в России: сельскохозяйственный кредитный потребительский кооператив (далее СКПК); кредитный потребительский кооператив граждан (далее КПКГ); общество взаимного кредитования (далее ОВК); общество взаимного страхования (далее ОВС). Наиболее распространёнными формами кредитных кооперативов являются КПКГ, СКПК и ОВК, отличительные признаки которых представлены в таблице 4.15.

Таким образом, кредитный кооператив - это собирательное понятие. Перечисленные виды кредитных кооперативов точнее было бы определить как организации кредитной кооперации.

Основная форма кооперации субъектов МП изложена в Федеральном законе от 8 декабря 1995 года № 193-ФЗ "О сельскохозяйственной кооперации" (в ред. на 03 ноября 2006 года) (далее - Закон № 193-ФЗ). Согласно ст. 4 данного Закона сельскохозяйственный потребительский кооператив - это сельскохозяйственный кооператив, созданный сельскохозяйственными товаропроизводителями (гражданами и (или) юридическими лицами) при условии их обязательного участия в хозяйственной деятельности потребительского кооператива. Сельскохозяйственные потребительские кооперативы - некоммерческие организации и, в зависимости от вида деятельности, подразделяются на перерабатывающие, сбытовые (торговые), обслуживающие, кредитные, страховые и иные кооперативы, созданные в соответствии с требованиями данного Закона.

Таблица 4.14. Отличительные признаки сельскохозяйственного  
кредитного кооператива, кредитного кооператива граждан и общества

взаимного кредитования

№	Классификационные признаки	Сельскохозяйственный кредитный потребительский кооператив	Кредитный потребительский кооператив граждан	Общество взаимного кредитования
1	Законодательство	ГК РФ и специальное законодательство (ФЗ "О сельскохозяйственной кооперации")	ГК РФ и специальное законодательство (ФЗ "О кредитных потребительских кооперативах граждан")	ФЗ «О государственной поддержке малого предпринимательства в РФ»
2	Организационно-правовая форма	Некоммерческая организация		Некоммерческое партнерство
3	Цель создания организации	Удовлетворение материальных и иных потребностей пайщиков посредством кредитования и сбережения их денежных средств		Оказание финансовой помощи участникам указанных обществ посредством аккумулирования их временно свободных денежных средств
4	Возможности осуществления предпринимательской	Возможна, если служит достижению уставных целей		Возможна
5	Членство	Да		
6	Учредители	Граждане и/или юридические лица, являющиеся сельхозтоваропроизводителями	Граждане	Субъекты малого предпринимательства
7	Обязательное участие в хозяйственной деятельности	Да	Нет	
8	Использование спец. слов в наименовании	Указание на основную цель деятельности, а также слова "сельскохозяйственный кооператив"	Словосочетание "кредитный потребительский кооператив граждан"	Нет
9	Наличие законодательно закрепленных функций	Да		Нет
10	Форма оказания взаимной финансовой помощи	Заём		Заём

№	Классификационные признаки	Сельскохозяйственный кредитный потребительский кооператив	Кредитный потребительский кооператив граждан	Общество взаимного кредитования
11	Оказание помощи не членам	Нет		
12	Высший орган управления	Общее собрание членов (один член – один голос)		
13	Органы надзора	Наблюдательный совет	Ревизионная комиссия	Возможны
14	Ограничения на членство с организации	Граждане РФ (16 лет) и иностранные граждане и (или) юридические лица. Членами кредитного кооператива не могут быть государственные унитарные предприятия и муниципальные унитарные предприятия, а также акционерные общества, акции		Субъекты малого предпринимательства
15	Ограничения по числу членов при образовании орга-	Не менее 15 граждан и (или) 5 юридических лиц	Не менее 15 человек	Не менее двух
16	Ограничения по числу членов, требующие реорганизации	Не более 2000 граждан или 200 юридических лиц	Не более 2000 человек	Нет
17	Наличие обязательных нормативов финансовой деятельности	Да		Нет
18	Право избирать и быть избранными в руководящие органы, контролировать их деятельность	Да		
19	Наличие прав и обязанностей у членов организации	Да		
20	Возможность образования надкооперативных уровней, ассоциаций (союзов)	Да		
21	Возможность распределения прибыли	Да		Нет
22	Порядок распределения прибыли и убытков между членами	С учётом участия в хозяйственной деятельности	Согласно уставу	Возможно
23	Ответственность членов по обязательствам	Солидарная субсидиарная		Нет

№	Классификационные признаки	Сельскохозяйственный кредитный потребительский кооператив	Кредитный потребительский кооператив граждан	Общество взаимного кредитования
24	Преобразование	Да, с ограничениями		
25	Возможность добровольной ликвидации	Да		
26	Возможность банкротства	Да		
27	Возможность распределения имущества при ликвидации между учредителями	Да		
28	Принципы ведения бухгалтерского учёта	установлены для хозяйствующих организаций		

Закон № 193-ФЗ не содержал норм, которые бы разрешали отдельному сельскохозяйственному кредитному кооперативу непосредственно участвовать в других организациях и, в частности, создавать кооперативы. В редакции от 03.11.06 № 193-ФЗ предполагается, что два и более производственных и (или) потребительских кооператива могут образовывать потребительские кооперативы последующих уровней, вплоть до всероссийских и международных потребительских кооперативов. Членами кооператива последующего уровня могут быть только кооперативы предыдущего уровня, таким образом, кооперативы могут объединяться в кооперативы второго уровня на законном основании.

Вместе с тем кредитные сельскохозяйственные кооперативы могут объединяться в ассоциации (союзы). Последние, в отличие от отдельных кооперативов этого сектора, имеют право создавать хозяйственные общества или преобразовываться в них, что означает: кредитным кооперативам разрешено участвовать в хозяйственных обществах только на основе объединения с другими кооперативами и товаропроизводителями, действующими на селе. Из этого следует, что ассоциа-

ции (союзы) имеют право участвовать в кредитных организациях (банках) и создавать их, поскольку кредитные организации функционируют в форме хозяйственных обществ (акционерные общества, общества с ограниченной или дополнительной ответственностью).

Важно отметить, что Закон предоставляет ассоциациям (союзам) кредитных сельскохозяйственных кооперативов право создавать именно хозяйственные общества, к которым не относятся, согласно ГК РФ, потребительские кооперативы (они входят в группу некоммерческих организаций).

Ни в одном из существующих законодательных актов до сих пор не определены отличительные особенности кредитных кооперативов, специфика их организации и деятельности как особого рода финансовой организации. Сельские кредитные кооперативы, хотя и относятся к потребительским, всё же имеют свои существенные особенности: они действуют в особой сфере - финансовой. Они объединяют людей на основе профессиональной и социальной общности, не оказывают услуг сторонним лицам и организациям, а только членам кооператива. В основе деятельности кредитных кооперативов лежат кооперативные принципы, что отличает их от коммерческих банков.

Международной организацией торговли (МОТ) признаётся, что кооперативы действуют во всех секторах экономики. Разработанная МОТ Рекомендация относится ко всем видам и формам кооперативов.

Применительно к Рекомендации термин "кооператив" означает самостоятельную ассоциацию людей, которые объединились на добровольной основе для удовлетворения своих общих экономических, социальных и культурных потребностей и устремлений посредством совместного владения предприятием, контролируемым на основе демократических принципов.

Самобытность кооперативов следует стимулировать и укреплять на основе:

- а) кооперативных ценностей: взаимопомощь, личная ответственность, демократия, равенство, справедливость и солидарность;
- б) этических норм: честность, открытость, социальная ответственность и забота о других;
- с) кооперативных принципов, которые разработаны международным кооперативным движением. Этими принципами являются: добровольный и открытый характер членства; демократический контроль со стороны их членов; участие членов кооперативов в экономической деятельности, их самостоятельность и независимость; образование, повышение квалификации и информация; сотрудничество между кооперативами и забота об обществе.

КПКГ – кредитный потребительский кооператив граждан, созданный гражданами, добровольно объединившимися для удовлетворения потребностей в финансовой взаимопомощи.

СКПК - организация, созданная сельскохозяйственными товаропроизводителями (гражданами и (или) юридическими лицами) на основе добровольного членства для кредитования и сбережения денежных средств членов данного кооператива, основанная на объединении их имущественных паевых взносов.

Основой деятельности любого кредитного кооператива является наличие определённого имущества, классификация которого представлена в таблице 4.15.

Таблица 4.15. Классификация имущества кредитного кооперати-

ва.<sup>144</sup>

№	Источник	Имущество кредитного кооператива	
		собственные средства	заёмные средства
1	формирования	<ul style="list-style-type: none"> <li>- вступительный взнос;</li> <li>- паевой взнос (обязательный и дополнительный);</li> <li>- членские взносы;</li> <li>- доходы от собственной деятельности, от размещения своих средств в банках, от ценных бумаг;</li> <li>- прочие поступления, не противоречащие законодательству</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- займы членов и депозиты;</li> <li>- кредиты, полученные в банке;</li> <li>- межкооперативные средства;</li> <li>- средства фондов;</li> <li>- прочие поступления, не противоречащие законодательству</li> </ul>
2	по разделу на паи в период существования кооператива или выплаты при прекращении ими членства	<p><b>делимая часть:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- паевой фонд (совокупность паевых взносов)</li> </ul>	<p><b>неделимая часть:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- резервный,</li> <li>- страховой,</li> <li>- другие неделимые фонды</li> </ul>
3	по праву собственности	<p><b>собственное:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- паевые взносы, имущество, произведённое и приобретённое в процессе его деятельности, фонды</li> </ul>	<p><b>не собственное:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- сберегательные займы членов кооператива,</li> <li>- привлечённые средства со стороны</li> </ul>

<sup>144</sup> Источник: составлено по материалам Синько Ю.В.

Как некоммерческая организация (ст.50 ГК РФ) кредитный кооператив вправе распределять доходы, полученные от своей деятельности, в том числе предпринимательской, между своими пайщиками, осуществляемой им в рамках уставной правоспособности (п.5 ст.116 ГК РФ), что отличает его от других некоммерческих организаций. Доход, который получает кредитный кооператив, распределяется особым образом. Формирование и порядок распределёния результата деятельности кредитного кооператива представлены на рис. 4.12.



Рисунок 4.13. Формирование и порядок распределения результата деятельности кредитного кооператива



Рисунок 4.14. Порядок формирования и использования фонда финансовой взаимопомощи кредитного кооператива<sup>145</sup>

Основная функция деятельности кредитного кооператива - удовлетворение потребностей в финансовой взаимопомощи пайщиков кредитного кооператива посредством их кредитования и сбережения денежных средств. Механизм предоставления займов членам кредитного кооператива представлен на рисунке 4.13.

Кредитный кооператив, предоставляя финансовые средства, тем не менее, является наиболее приемлемым вариантом реализации идеи финансовой взаимопомощи. Это можно наблюдать при сопоставлении его с такими кредитными финансовыми организациями, как, например

<sup>145</sup> Составлено авторами на основании законодательства.

коммерческий банк, ломбард. Кредитные кооперативы имеют ряд преимуществ по сравнению с различными финансовыми институтами:

1. надёжность, основывающаяся на взаимном доверии членов друг к другу,
2. неформальное и быстрое рассмотрение заявок,
3. размещение средств кооператива в низкорискованных финансовых институтах,
4. прозрачность работы кооператива,
5. непосредственное участие членов в управлении кооперативом,
6. независимость от Центрального банка РФ,
7. собранные средства остаются в районе функционирования кооператива и "работают" на местную экономику,
8. доступность средств для сельскохозяйственных товаропроизводителей, жителей села и города.

К преимуществам процесса кредитования через кредитные кооперативы относятся:

1. доступность и оперативность в предоставлении средств;
2. дешевизна, простота и быстрота оформления операций;
3. оценка кредитоспособности пайщика с учётом специфики его деятельности, рентабельности выпускаемой продукции, личных качеств;
4. удобное для заёмщика обеспечение (поручительство, заклад движимого имущества, личное доверие к заёмщику и другие);
5. высокие стимулы для возврата средств (на основе солидарной ответственности).

Кредитные кооперативы отличаются от кредитных организаций следующими моментами: кредитная организация, согласно статье 1 ФЗ

"О банках и банковской деятельности", это юридическое лицо, которое для извлечения прибыли как основной цели своей деятельности на основании специального разрешения (лицензии) ЦБ РФ имеет право осуществлять банковские операции, предусмотренные настоящим ФЗ.

Кредитные кооперативы отличаются от банков по целому ряду признаков. Классификация отличительных признаков кредитного кооператива и кредитной организации представлена в таблице 4.16.

Кооперация рассматривается как сотрудничество вообще и координация деятельности производственных единиц или отдельных людей. В основе её организации положены теоретические воззрения М. И. Туган-Барановского, согласно которым "...кооператив есть такое хозяйственное предприятие нескольких, добровольно соединившихся лиц, которое имеет своей целью не получение наибольшего барыша на затраченный капитал, но увеличение благодаря общему ведению хозяйства трудовых доходов своих членов или уменьшение расходов этих членов на их потребительские нужды."

Опираясь на общую теорию кооперативного движения, предметом изучения определены не только организация многосторонних, иерархически сложных региональных систем кредитной кооперации и отдельных её элементов, но и существующие между ними связи. Упор сделан не на том, что целое состоит из частей, а на том, что поведение и свойства целого определяются взаимодействием его частей. Именно взаимодействием элементов объясняется наличие у целого свойств, которых нет у его элементов.

Таблица 4.16. Классификация отличительных признаков кредитно-  
го кооператива и кредитной организации

<b>КЛАССИФИКАЦИОННЫЕ ПРИЗНАКИ</b>	<b>КРЕДИТНЫЙ КООПЕРАТИВ</b>	<b>КРЕДИТНАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ (банк)</b>
Законодательство	ГК РФ и специальное законодательство	ФЗ "О банках и банковской деятельности"
Организационно-правовая форма	Некоммерческая организация (потребительский кооператив)	Коммерческая организация (формы хозяйственного общества)
Цель деятельности организации	Удовлетворение материальных и иных потребностей	Получение прибыли
Сфера деятельности	Малое предпринимательство, агробизнес, население	Крупные предприятия и организации, население и др.
Обязательное членство	Да	Нет
Осуществление предпринимательской деятельности	Ограничено	Не ограничено
Высший орган управления	Общее собрание членов	
Управление	Один член – один голос	Ограничено определенным кругом членов
Источники собственного капитала	Паевые взносы членов, доходы от собственной деятельности	Взносы в уставной капитал, прибыль
Субъекты финансовых потребностей	Только пайщики	Неограниченный круг лиц
Набор осуществляемых финансовых операций	Ограничено рамками своего законодательства	
Форма предоставляемых услуг	Заем	Кредит
Участие членов в управлении и деятельности организации	Да	Определяется пакетом акций
Контроль со стороны потребителей услуг за деятельностью организации и использованием средств	Не ограничен	Ограничен
Требования к минимальной величине уставного капитала	Нет	Да
Обязательные нормативные требования	Да	
Собственники	Члены кредитного кооператива являются и его клиентами, и его собственниками	Собственниками являются акционеры банка
Количественные ограничения по числу членов организации	Да	Нет
Выход на открытый рынок, продажа паев / акций	Нет	Да
Распределение прибыли	На паевой капитал	На одну акцию
Лицензируемая деятельность	Нет	Да
Реорганизация, добровольная ликвидация, возможность банкротства	Да	

Взаимозависимость мотивов и организационных процессов образует общую систему, которая координирует и направляет деятельность кредитной кооперации. Основными движущими факторами развития данной системы являются законодательное регулирование, организационная структура и финансово-экономические механизмы.

Нами рассмотрены только те качества, которые определяют различные свойства и отношения в кредитном кооперативном движении. Задачи этой классификации ограничены выявлением специфики основных разновидностей кредитных кооперативных образований:

- ✓ по типам кооперативных организаций;
- ✓ по уровням иерархии;
- ✓ по динамике и статике (стабильные, возрастающие, убывающие, устойчивые, неустойчивые);
- ✓ по структуре (простые, сложные);
- ✓ по функциям (ссудосберегательные, взаимного финансирования, с товарными функциями и т.д.).

Процесс становления и развития сельской кредитной, потребительской кооперации, взятый в целом как видородовой, характеризуется "эволюционной" линией качественной определённости. У него своя системность и свои системообразующие факторы. А конкретно, историческая специфика развития выступает как момент этого процесса. Данные аспекты рассмотрения вопроса затрагивают глубинные процессы формирования материальных, социальных и духовных основ и движущих сил кредитной кооперации.

Эволюционный метод рассмотрения процесса становления и развития кредитной, потребительской кооперации даёт весьма важную научную информацию и аргументацию. Роль его заключается в том, что он является наиболее адекватным при крупномасштабном рассмотре-

нии проблем будущего развития сельской кредитной кооперации и её взаимосвязей с другими системами.

Данная система носит открытый характер, что определяется, прежде всего, уровнем принятия управленческих решений и способностью реагировать на изменения внешней среды.

Исследование сельской кредитной, потребительской кооперации потребовало многоуровневого иерархического её описания. Она представлена не менее чем на трёх уровнях обобщения:

- как целое, характеризующееся наиболее обобщёнными показателями;
- как структура, характеризующаяся показателями состояния элементов и их связей (региональные кредитные кооперативные системы);
- как описание состояния отдельных элементов (кредитных кооперативов).

В анализе совокупностей особое место отведено подсистемным комплексам, исследованию интегральных, "кооперативных" качеств и закономерностей.

Познавая по частям систему сельской кредитной кооперации, можно из общего кооперативного фона выделить особые объекты (кредитные кооперативы) на уровне функциональной подсистемы (рисунок 4.15).

Сельская кредитная, потребительская кооперация представляет собой некоторое множество как однородных, так и неоднородных самостоятельных кооперативных образований:

- кредитных потребительских кооперативов граждан;
- сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов;
- обществ взаимного кредита;

- кредитных кооперативов с товарными функциями и др.

При выполнении анализа необходимо из всех условий, влияющих на действие системы, выделить границы, предел, внутри которого она действует, объекты, свойства и их связи, чтобы можно было адекватно их объяснить и обеспечить эффективное управление.

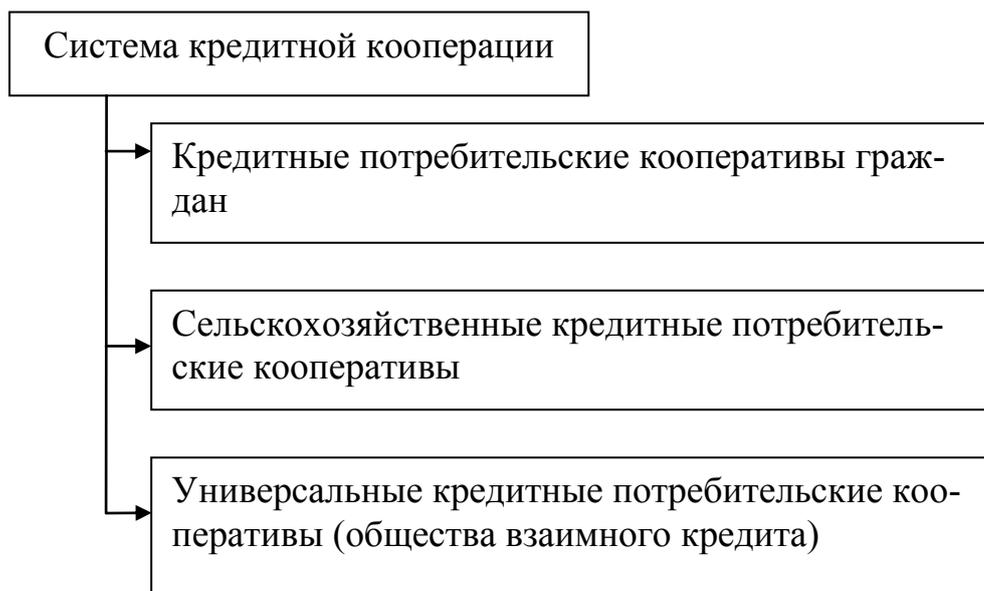


Рисунок 4.14. Структурная модель сельской кредитной кооперации

В этой связи интересны выводы профессора А. П. Макаренко о закономерностях и возможностях развития мирового кооперативного сектора экономики. Кооперативный сектор, по мнению автора, является "несущей конструкцией" в соединении с частной и государственной трёхсекторной экономикой абсолютного большинства стран мира.

Академик А. А. Никонов кооперацию в её классических формах и принципах определил как массовое экономическое движение, способное освободить крестьянина от кабалы коммерческих банков, защитить от монополий и других негативных явлений в обществе.

Финансовые продукты, предоставляемые финансовыми посредниками своим клиентам и контрагентам, связано с применением финансовых технологий. Кроме того, наблюдается масштабное развитие не-

коммерческого сегмента на финансовом пространстве, представленное потребительскими и кредитными кооперативами, обществами взаимного страхования (ОВС) и т.п. Некоммерческие организации (НКО) в определенной степени представляют серьезную конкуренцию коммерческим организациям. Например, кредитная кооперация рассматривается как альтернатива банковской организации и конкурент на рынке финансовых услуг. Поддержкой такого положения является принятие Закона «О кредитной кооперации» (от 18.07.2009 № 190-ФЗ), а также будущее введение в действие Закона «О микрофинансовых организациях» (от 02.07.2010 № 151-ФЗ).<sup>146</sup>

---

<sup>146</sup> <http://www.hse.ru/news/recent/14430802.html> - сайт ГУ-ВШЭ «К кризису публика серьезно относиться не хочет»; <http://www.kodeks.ru/index?newsid=ОТАуМТУ2NjIyXzIwMDkwNzIy> – Кодекс.

## ГЛАВА V. ФЕНОМЕН ФИНАНСОВОЙ ИНТЕГРАЦИИ НА ФИНАНСОВОМ ПРОСТРАНСТВЕ

### 5.1. Ретроспективный обзор и современный анализ развития отношений банков и страховых компаний.

В теории финансов к основным типам финансовых посредников относят банки и страховые компании. Основная задача таких субъектов заключается в обеспечении клиентов финансовыми продуктами и услугами с большей эффективностью, чем они могли бы получить от своих непосредственных операций на финансовых рынках. Банки, с точки зрения активов, являются наиболее крупными и старейшими посредниками. Начиная с принятия вкладов и предоставления займов, банки могут осуществлять функции взаимных фондов и страховых компаний. Основной функцией последних является предоставление возможности снизить степень риска путём покупки контракта особого вида - страхового полиса. Подобные контракты представляют собой активы домохозяйств и фирм, которые их покупают. Одновременно они выступают долговыми обязательствами страховщиков, которые их продали.

Как уже было сказано во второй главе, вторым важным направлением взаимодействия банков и страховщиков является покупка – продажа защиты от рисков. Виды страховой защиты, которые могут быть использованы в банковской сфере, можно разбить на две большие группы: обязательная и добровольная. Обязательная форма распространяется, в основном, в сфере защиты интересов вкладчиков банка. Вторая форма является не менее необходимой и касается защиты интересов самого банка: от недобросовестных вкладчиков и партнёров, от убытков при реализации различных рискованных проектов и прочее.

Международной практикой были выработаны относительно стандартные условия страхования в банковской сфере. К наиболее распро-

странённым видам относят: страхование депозитов, страхование банковских кредитов, страхование электронных и компьютерных преступлений, страхование эмитентов пластиков карт. Интерес представляет полис комплексного страхования - ВВВ (Bankers Blanket Bond).<sup>147</sup>

В него входит покрытие следующих рисков:

- ✓ нелояльность персонала банка,
- ✓ имущество, находящееся в помещениях банка (в том числе деньги),
- ✓ наличные деньги при транспортировке,
- ✓ убытки, понесённые банком при операциях по поддельным документам,
- ✓ убытки, понесённые банком при принятии валюты, которая впоследствии была признана фальшивой,
- ✓ дополнительные виды покрытий, например, офисного имущества, произведений искусства, личных сейфов и ряда других объектов...

Дополнительным видом страхования к ВВВ является полис страхования банков от электронных и компьютерных преступлений (Electronic & Computer Crime Policy — ECC).

Страхование банковских рисков является достаточно специфическим видом страхования, который в чистом виде практически не используется. Возможно, это связано с тем, что риски банковской деятельности имеют ярко выраженные черты предпринимательских рисков, реализация которых может способствовать получению прибыли. Роль страхования возрастает одновременно с ростом срока кредитования. Поскольку срок имеет существенное значение для банковской деятельности, страховщик, продающий полис, также вынужден учитывать этот момент. Можно риски разбить на риски активных и пассивных

---

<sup>147</sup> В некоторых источниках его называют - полис комплексного страхования криминальных рисков банка.

операций. Первая группа рисков связана с потерями от неплатежа по долгам или с процентами по кредиту.

Основная проблема – платёжеспособность клиента во времени. Она не является постоянной величиной в долгосрочной перспективе. Кроме того, финансовому рынку присущи спекулятивные черты. Банк для снижения риска предоставляет кредит под залог или гарантии (поручительства) третьих лиц. Соответственно, страховщик можно застраховать имущественный залог или, при отсутствии имущества, жизнь заёмщика, назначив выгодоприобретателем банк-кредитор. Подобная схема работает поэтапно, путём списания страховых премий со счёта страхователя в данном банке. Сам банк контролирует, чтобы действие страховой защиты не прекращалось, получая комиссионные от страховой организации. Риск пассивных операций появляется из-за недостатка кредитных ресурсов для проведения активных операций или из-за колебания процентной ставки. Для управления подобного рода рисками используются виды страхования депозитов.

В России проводится страхование банковских операций по следующим направлениям:<sup>148</sup>

- ✓ страхование банковского кредита
  - страхование ответственности заёмщика за непогашение кредита
  - страхование риска непогашения кредита
- ✓ страхование залога
- ✓ страхование ипотечного кредитования
  - риски реализации строительных проектов
  - виды страхования, используемые при ипотечном кредитовании

---

<sup>148</sup> Страхование: учебник / Под ред. Т.А. Фёдоровой. – 3-е изд, перераб. и доп. – М.: Магистр, 2009, с.656-697.

- ✓ страхование недвижимого имущества заёмщика (залог по ипотеке)
- ✓ страхование ответственности заёмщика перед третьими лицами (при эксплуатации помещений)
- ✓ страхование жизни и трудоспособности заёмщика
- ✓ титульное страхование
- ✓ страхование лизинговых операций
- ✓ страхование факторинговых услуг
- ✓ страхование потребительского кредита.

Сегмент банкострахования растет гораздо быстрее (в 2-3 раза) банковского и страхового секторов по отдельности. Данный факт можно объяснить проявлением известного эффекта синергии: кредитный «бум» был бы невозможен без эффективной защиты от рисков, а страховщики не смогли бы так нарастить свои портфели без сотрудничества с банками. Развитие банковского розничного кредитования началось с автокредитования, а теперь усилилось за счёт ипотеки. Происходит сотрудничество в рамках кредитных программ, кросс-продаж, ко-брендинга, агентских продаж, инвестирования страховых резервов, страхования залогов и имущества банка, персонала и клиентов и другие важные направления. По оценкам «Эксперт РА», объём рынка банкострахования в 2007 году превысил 70 млрд. руб. Страховые взносы, собранные по банковскому каналу, сократились на 10% в 2009 году по сравнению с 2008 годом.<sup>149</sup>

Совокупные взносы по банкострахованию 18 компаний – участников исследования, проведенного «Эксперт РА» (см. таблицу № 1 в Приложении), составили в 2007 году 58 млрд.руб. Годом ранее объёмы рынка оценивались примерно в 30-35 млрд.руб. Банкострахование как

<sup>149</sup> Страхование рисков банков и их клиентов – «Аудитор», 2008 год, № 9; И. Велиева, О. Комардина, П. Самиев. Игра по-крупному Панорама страхования, 2008, № 2; также можно смотреть другой источник - сайт: <http://raexpert.ru/editions/panorama2008-2/part1/>. Басова О. На вчерашних дрожжах. Панорама страхования, 2010, № 2; <http://raexpert.ru/editions/panorama2010-5/part2/>.

канал продаж вносит ощутимый вклад в привлечение клиентов: на него пришлось порядка 17% всех поступлений в страховые компании по добровольным видам страхования. В отличие от него в 2006 году – около 9%. Общий объем рынка в 2009 году уже составил 81 млрд. рублей. Страхование при кредитовании, являясь по сути «вменённым» продуктом, даёт возможность оценить эффективность данного вида защиты имущественных и иных рисков.

Основной причиной столь бурного развития банкострахования является, в первую очередь, рост рынка розничного кредитования. Банковский ритейл, несмотря на кризис ликвидности и ужесточение регулирования, продолжает оставаться основным стимулом развития банкострахования. При оценивании структуры премий, собранных страховщиками по банкострахованию за 2006-2009 года, нетрудно заметить, что на долю розничного страхования в среднем приходится порядка 67-76% взносов, причем наибольший вклад вносит страхование при выдаче кредитов на покупку автомобилей (64-77% от розничного портфеля).

Традиционные лидеры рынка:

1. Росгосстрах: расширение агентской сети в регионах, серьёзная работа с небольшими банками, переманивание удачных агентов за счёт высоких комиссионных.
2. Военная страховая компания (ВСК): широкий охват страхователей, рекордное число аккредитаций у банков, активная позиция на рынке страховых услуг.
3. Ингосстрах: старые связи, длительная история работы, опытные профессионалы.
4. РЕСО-Гарантия: значительный объём автострахования при кредитных программах (экстенсивный фактор), активное использование агентской сети.

Преобладание в розничном портфеле автострахования вполне объяснимо. Рекордное число продажи автомобилей на российском рынке установилось, в том числе и за счёт автокредитов. По мнению участников рынка, автокредитование сохранит свой статус «локомотива» розничного банкострахования и в 2010-2011 годах. С точки зрения качества портфеля, этот вид страхования отличается высокой убыточностью, поэтому страховщики для повышения уровня диверсификации заинтересованы в развитии и других видов, прежде всего, ипотечного страхования. Хотя объёмы по страхованию ипотечных сделок, жизни и здоровья заёмщиков потребительских кредитов (включая держателей кредитных карт) растут, но, по мнению специалистов, это не приведет к существенным изменениям и другой расстановке акцентов.

Основные тенденции розничного банкострахования заключаются, с одной стороны, в стабильном увеличении объёмов и числа заключённых договоров, с другой стороны, в активной конкуренции между страховщиками за клиентов банков. Это приводит как к некоторому снижению тарифов, так и к улучшению качества обслуживания клиентов, оптимизации бизнес-процессов, повышению технологичности банкострахования в целом. В выигрыше оказываются все участники рынка: банк покрывает страховой защитой часть своих рисков, возникающих при кредитовании, и тем самым снижает размеры резервирования по ссудам; страховая компания наращивает объёмы бизнеса; защищаются интересы заёмщика – клиента банка.

На фоне активного развития розничного банкострахования объёмы премий, полученных по корпоративному страхованию (страхование крупных юридических лиц) и собственно по страхованию банковских рисков, невелики - соответственно 18 и 6%. Изменить ситуацию в пользу первого страхования может развитие кредитования малого и среднего бизнеса, чему сегодня уделяют внимание практически все

универсальные банки. Тем не менее, объёмы розничного страхования пока будут расти интенсивнее корпоративного направления. По оценкам специалистов, темпы прироста объёмов страхования юридических лиц (включая банкострахование) в 2007 году составили около 10%, а по розничному страхованию — 32,5%.

Страхование рисков банков остаётся пока мало востребованным. Наиболее распространёнными видами страхования в исследуемых компаниях, являются - добровольное медицинское страхование сотрудников банков (63,4% в премиях), страхование автопарка банков (14,1%) и недвижимости (10,6%). Более сложные страховые продукты с широким страховым покрытием в России практически не развиты. Например, доля комплексного страхования банковских рисков (полис ВВВ) во взносах по страхованию рисков банков в 2007 году составила всего 5%. Причём не все страховщики в состоянии предложить сформированный продукт данного типа. В 2008 году этот показатель составил 12,5%. Ведь на сегодня основным мотивом страхования портфеля банковских рисков выступает не желание банков защитить свои имущественные интересы, а, скорее, выполнение необходимых условий для выхода на мировые финансовые рынки и улучшение имиджа в глазах иностранных инвесторов и партнёров.

По представленной информации о деятельности страховых организаций (таблицы № 1 - № 8 в Приложении) были выполнены расчёты по нескольким направлениям. Первоначально были рассчитаны коэффициенты выплат, размеры премий и выплат на 1 договор (соответственно таблицы 9.1 – 9.3 в Приложении). Затем был проведен ренкинг по абсолютным и относительным показателям<sup>150</sup> (таблицы 10.1 – 10.3 и 11.1 – 11.3 в Приложении), то есть расстановка мест (баллов) по виду

---

<sup>150</sup> Ренкинг (от английского «to rank» – «ранжировать») – это список компаний, упорядоченный по какому-либо признаку. Чаще всего компании ранжируются по убыванию величины какого-нибудь финансового показателя. - <http://rating.rbc.ru/article.shtml?2004/09/13/760602>.

банкострахования или страхования банковских рисков, посредством нескольких критериев:

- ✓ премии
- ✓ выплаты
- ✓ количество договоров
- ✓ коэффициенты выплат
- ✓ премии, скорректированные на 1 договор
- ✓ выплаты, скорректированные на 1 договор.

При расчётах учитывались следующие моменты:

- ✓ похожие цифры уточнялись на десятые доли
- ✓ компании, которые не представили данные или эти данные были незначительными (нулевыми), были исключены из анализа.

Коэффициент (процент) выплат (таблица 9.1 в Приложении) был рассчитан путём деления объёма выплат на объём премий, выраженный в процентах. Основная его цель – показать степень выполнения страховщиками своих обязательств перед страхователями. В зарубежной практике считается оптимальным значение этого показателя в размере 70-90% для мелких и средних по размеру компаний и 45-55% - для крупных.

В этом случае считается, что страховая компания все собранные премии использовала на урегулирование претензий (покрытие выплат). Иначе говоря, был соблюден принцип финансовой эквивалентности отношений между страховщиком и страхователем. Особенностью рассчитываемого показателя является то, что премии берутся за текущий период, а выплаты, как правило, производятся по договорам, заключенным в предыдущие периоды. Получается, что коэффициентом охватывается достаточно большой отрезок времени работы страховой организации.

Абсолютные показатели по премиям и выплатам с видовыми различиями (представлены в Приложении в таблицах 2-8) были скорректированы на количество заключенных договоров. В итоге получились две рейтинговые таблицы (все таблицы 10 и 11 в Приложении) – распределение мест в абсолютном и в относительном выражении. Места присваивались следующим образом: от 1 – самого высокого, до 18 – самого последнего результата.

Затем были выделены 6 групп, которые можно объединить по двум направлениям:

- ✓ абсолютные значения по всем 8 видам страхования банковских рисков:
  - премии,
  - выплаты,
  - количество договоров;
- ✓ относительные, то есть скорректированные, показатели:
  - коэффициент выплат,
  - премии на 1 договор,
  - выплаты на 1 договор.

В каждой группе по усреднённом показателю места определялся лидер - баллы суммировались и делились на их количество (см. таблицу 5.1). Ранжирование страховых организаций, таким образом, позволило скорректировать расстановку мест. Затем были удалены следующие организации: Росгосстрах, Чешская страховая компания, ВСК, Альфа-Страхование, Русский мир. Необходимо отметить, что в тот момент начинались переговоры о покупке Русского мира Росгосстрахом. По этим компаниям либо отсутствуют данные, либо они не существенны. После чего, сравнили тех лидеров, которые получились по первым трём показателям с лидерами, получившимися по трем оставшимся (см. таблицу 5.2).

Можно заметить, что расстановка лидеров изменилась. Лидирующую позицию за собой смог оставить только Ингосстрах. В абсолютных и относительных показателях у него наилучшее положение. Эта компания не просто удачно осуществляет страховые сборы, но и выполняет обязательства перед страхователями и стремится к созданию однородной структуры рисков. Вторым лидером, в соответствии с нашим исследованием, становится Уралсиб. Остальные лидеры рассеялись. ВСК, несмотря на преимущество в абсолютном выражении, выглядит не очень хорошо, занимая 7 и 8 места (из 14 оставшихся), по важным показателям с точки зрения страхователя. Кроме того, некоторые крупные компании, не прозрачны в своей деятельности.

Независимыми экспертами сделаны исследования, на основе которых были также выделены свои лидеры (см. таблицу 12 в Приложении).

Отдельно стоит отметить, что изменение ситуации на рынке произошло за счёт отслеживания за деятельностью компаний, участвующих в процессе банкострахования со стороны ФАС. Слежение было направлено на предотвращение «сговора» между банками и страховыми компаниями и воспринимается неоднозначно участвующими сторонами. Происходит одновременное желание работать в условиях транспарентности и настороженность относительно устанавливаемых службой ограничений.

Таблица 5.1. Усредненный показатель лидерства.

№ п/п	Компания (группа компаний)	Премии	Выплаты	Кол-во дог-в	Коэф-т выплат	Премии на 1 д-р	Выплаты на 1 д-р
1	Росгосстрах	2,7	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
2	ВСК	2,3	2,6	1,3	7,4	8,8	8,8
3	Ингосстрах	5,0	3,8	6,1	5,1	3,3	2,6
4	РЕСО-Гарантия	6,8	4,5	5,3	7,7	5,2	4,8
5	РОСНО	5,4	6,1	5,8	5,8	5,9	6,6
6	Уралсиб	7,6	5,4	5,8	5,6	7,0	5,4
7	Чешская с/компания	4,3	н.д.	1,0	н.д.	13,0	н.д.
8	Ренессанс Страхование	7,9	7,1	8,8	7,9	4,3	6,0
9	СОГАЗ	8,6	7,9	8,6	5,8	4,6	4,0
10	МСК	9,4	5,5	6,9	4,8	8,1	6,1
11	ГСК «Югория»	9,4	6,3	5,9	5,6	6,4	6,4
12	МАКС	10,0	8,9	4,5	10,5	11,1	10,4
13	Альфа Страхование	9,0	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
14	Стандарт-Резерв	11,4	8,3	11,4	5,5	6,0	4,6
15	Оранта	13,7	11,1	11,6	8,6	5,3	7,5
16	СГ «Спасские ворота»	13,8	9,5	8,5	6,5	10,6	9,1
17	Русский мир	13,1	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
18	КапиталЪ Страхование	13,5	10,8	11,3	10,4	6,0	8,9

Таблица 5.2. Усредненный показатель лидерства.

№ п/п	№ в группе	Компания (группа компаний)	Премии	Выплаты	Кол-во дог-в	Коэф-т выплаты	Премии на 1 д-р	Выплаты на 1 д-р
1	2	ВСК	2,3	2,6	1,3	7,4	8,8	8,8
2	3	Ингосстрах	5,0	3,8	6,1	5,1	3,3	2,6
3	4	РЕСО-Гарантия	6,8	4,5	5,3	7,7	5,2	4,8
4	5	РОСНО	5,4	6,1	5,8	5,8	5,9	6,6
5	6	Уралсиб	7,6	5,4	5,8	5,6	7,0	5,4
6	8	Ренессанс Страхование	7,9	7,1	8,8	7,9	4,3	6,0
7	9	СОГАЗ	8,6	7,9	8,6	5,8	4,6	4,0
8	10	МСК	9,4	5,5	6,9	4,8	8,1	6,1
9	11	ГСК «Югория»	9,4	6,3	5,9	5,6	6,4	6,4
10	12	МАКС	10,0	8,9	4,5	10,5	11,1	10,4
11	14	Стандарт-Резерв	11,4	8,3	11,4	5,5	6,0	4,6
12	15	Оранта	13,7	11,1	11,6	8,6	5,3	7,5
13	16	СГ «Спасские ворота»	13,8	9,5	8,5	6,5	10,6	9,1
14	18	КапиталЪ Страхование	13,5	10,8	11,3	10,4	6,0	8,9

На сегодняшний день провести грань между финансовыми институтами разного типа по принципу предоставления финансовых услуг становится достаточно сложным процессом.

**Конвергенция** - термин, который использовался в экономике для обозначения сближения различных экономических систем, экономической и социальной политики различных стран. Теория конвергенции (1960-1970 гг. XX века) разрабатывалась в различных вариантах представителями институционализма: П. Сорокиным, У. Ростоу, Дж. К. Гэлбрейтом (США), Р. Ароном (Франция); эконометрики: Я. Тинбергеном (Нидерланды), Д. Шельским и О. Флехтхаймом (ФРГ). Один из вариантов теории конвергенции принадлежит академику А. Д. Сахарову.

Ныне термин «конвергенция» используется при описании интегрирующих процессов. В основе мирового интеграционного развития лежат общие тенденции и императивы научно-технического и социально-экономического прогресса. Они обуславливают сближение, т.е. конвергенцию, экономик всё большего числа стран при сохранении их национальных особенностей.

*Финансовая конвергенция* основана на соблюдении принципа гетерогенности.<sup>151</sup> Взаимопроникновение и ассимиляция субъектов финансового рынка может произойти в следующих случаях:

1. С образованием единой организации (холдинг, совместное предприятие, финансовая группа во главе с банком или страховой компанией и т.д.). При этом возможны ситуации:
  - ✓ каждый элемент этой организации выпускает свой специфический продукт или услугу,
  - ✓ отдельные элементы организации выпускают и распространяют свой и «чужой» продукт.

---

<sup>151</sup> <http://www.econ.pu.ru/wps/wcm/resources/file/eb6e0308960f811/Kuznecova.doc>; Кузнецова, Н. П. Чернова Г. В., Конвергенция в сфере финансовых услуг, Вестник СПбГУ, 2001, вып.4 (№ 29), сер. 5, с.129-138.

2. Без образования единой организации. При этом возможны следующие ситуации:

- ✓ отдельные элементы организации выпускают и распространяют свой и «чужой» продукт,
- ✓ субъекты финансового рынка являются посредниками по распространению продуктов и услуг других операторов этого рынка.

Историко-экономическая практика показывает, что пионером процессов как финансовой интеграции, так и финансовой конвергенции является банк.

**Банки как лидирующие институты финансовой конвергенции.** К основным предпосылкам и факторам превращения банков в лидеры финансовой конвергенции можно отнести следующие.

1. *Особая посредническая роль банков в проведении финансовых операций.*

2. *Постепенное разрушение традиционной посреднической функции банков.* Например, финансовые корпорации с высоким рейтингом для привлечения необходимого капитала предпочитают в настоящее время выпуск облигаций и других ценных бумаг или значительный отток депозитов в новые финансовые продукты различных секторов.

3. *Создание дочерних организаций банка.* Например, по оказании лизинговых, страховых брокерских и консультационных услуг.

4. *Ужесточение требований к платежеспособности банков – адекватности резервов.* Снижение прибыльности собственно банковских операций, рост внебанковских операций. Поиск новых источников прибыли. Все дополнительные услуги, основанные на комиссионном вознаграждении (брокеры и агенты страховщиков). И банки, и страховые компании первоначально выигрывали от такого взаимодействия.

Ситуация изменилась, когда банки решили образовывать свои собственные страховые компании и стали конкурентами страховых организаций. Они нашли свой собственный, относительно недорогой, путь пополнения резервов при помощи экспансии в сектор страхования жизни.

5. *Демографические изменения.*

6. *Сдвиги в потребительском спросе и реструктуризация сбережений.* Необходимость долгосрочных финансовых сбережений. Например, юнит-линкед<sup>152</sup> или успех инвестиционных и взаимных фондов. По мере развития процесса финансовой конвергенции наряду с банками появляются и другие участники – страховые компании, инвестиционные и пенсионные фонды и т.д. Это реализуется в формировании особой институционально-организационной формы финансовой конвергенции – финансовом конгломерате. Финансовый конгломерат ныне существует во множестве разнообразных функциональных структур.

Финансовый конгломерат, ставший ныне наиболее значимым явлением институционализации процесса финансовой конвергенции, обычно определяется как группа компаний под единым контролем, чья эксклюзивная и превалирующая деятельность состоит в том, чтобы обеспечивать значительную часть услуг, по крайней мере, в двух из трёх основных финансовых сферах – банковской, инвестиционной и в страховании.

Первоначально в практике финансовой конвергенции сложилось две формы финансовых конгломератов, использовавшихся для определения группы банковских и страховых дочерних компаний – bancassurance, assurfinance. Финансовый конгломерат, появившийся

---

<sup>152</sup> Специалисты их называют паевыми полисами или относят к аннуитетам, которые сочетают элементы страхования и ценной бумаги.

позднее и состоящий из банка и инвестиционной компании (иногда и без включения страхового предприятия), получил немецкое по происхождению название *allfinanz* – «универсальный банк».

Французский термин *bancassurance* предполагает, что финансовый конгломерат возглавляется банком, который продает страховые продукты путём перекрёстных продаж через свои собственные каналы распространения. Финансовый конгломерат типа *assurfinance* предполагает, что он возглавляется страховой компанией, продвигающей банковские продукты через свою сеть распространения. Л. А. Ван ден Берге и К. Вервейр используют термин *assurfinance* для определения банковских продуктов, продвигаемых через традиционные страховые каналы распространения.

*Универсальный банк (allfinanz)* означает более высокий тип финансового конгломерата, предполагающего распространение услуг всех трёх основных финансовых секторов, и именно потому они обычно рассматриваются как учреждения, предлагающие самую большую степень интеграции.

Развитие этой институциональной формы финансовой конвергенции предполагает включение в финансовый конгломерат наряду с банками, страховыми и инвестиционными компаниями других типов финансовых институтов и фирм, предоставляющих связанные услуги (пенсионных фондов, компаний по торговле ценными бумагами, фирм, предоставляющих медицинские услуги, услуги домашнего хозяйства и т.д.). Большое количество финансовых фирм действуют как настоящие финансовые супермаркеты, предлагая широкий спектр продуктов (кредит, страхование, сбережения и инвестиции, пенсионное обеспечение и т.д.). Конгломерат, содержащий одну или более финансовых компаний, которые ориентированы преимущественно на торговлю или промыш-

ленность, под определение финансового конгломерата не подходит и обычно определяется как *конгломерат смешанного типа*.

«Финансовая конвергенция» как размывание границ между различными частями финансовой системы относится ко всем типам взаимопроникновения между поставщиками финансовых услуг и интегрированным спросом на финансовые продукты.

Комбинация банковской, страховой, инвестиционной и других видов деятельности является первым шагом к более серьёзным изменениям финансового рынка.

Таким образом, в условиях глобализации хозяйственной жизни современный этап развития финансовых рынков характеризуется усилением процессов финансовой конвергенции, появлением её новых и модификацией старых институциональных форм, в частности формированием финансовых конгломератов различного типа. Под действием демографических сдвигов, изменения потребительских предпочтений, регионализации финансовых рынков и других важных факторов происходит изменение стратегий финансовых конгломератов с продуктоориентированных на клиентоориентированные.

Процесс взаимного проникновения банковского и страхового видов бизнеса идёт в мире с начала 1980-х гг., но основной толчок он получил в конце 1980-х гг.<sup>153</sup> Именно тогда британский Lloyd's Bank объявил развитие «банккассюранс» в качестве собственной инновационной политики. Первым его шагом на этом пути стала покупка в 1988 году Abbey Life и последующая консолидация с крупной Black Horse Life Assurance.

Слияния и поглощения с начала 1990-х гг. вообще стали своеобразным атрибутом развития банковского и страхового секторов эконо-

---

<sup>153</sup> [http://www.afm.ru/index.php?option=com\\_content&task=view&id=155&Itemid=376](http://www.afm.ru/index.php?option=com_content&task=view&id=155&Itemid=376). - Гармаш Д., Банки и страховые компании: грани взаимодействия на современном этапе, «Бухгалтерия и банки», 2002, № 4.

мики. Традиционные банки чувствуют себя все более неуютно под натиском «неугомонных» конкурентов, диверсифицирующих свою активность в рамках наиболее актуального сегодня квинтета услуг для клиентов: текущий счёт, накопление, кредитование, страхование и риск-менеджмент.

За 10 лет (с 1989 по 1999 гг.) только в США в результате слияний количество банков уменьшилось на 40%. Европа не отстаёт, делая акцент на финансовые конгломераты, объединяющие под контролем самые разные виды финансовых учреждений, в том числе и страховые компании.

Деятельность банков и страховых организаций на российском рынке финансовых услуг состоит (имеет, характеризуется, включает) две грани. Первая грань – взаимодействие по предоставлению друг другу профильных услуг. Банк у страховщика покупает полис, обеспечивающий защиту от практически любых рисков (по имущественному страхованию, страхованию ответственности, личному страхованию). Зарубежные банки, как правило, имеют комплексные полисы, обеспечивающие им самое широкое покрытие. В результате они получают отличную гарантию возмещения вероятных убытков по огромному числу рисков, что даёт возможность полностью сосредоточиться на собственном бизнесе и «профессиональных» банковских рисках.

У страховых компаний - наличие значительных инвестиционных ресурсов, которые требуют адекватных и профессиональных инвестиционных возможностей, у банков - необходимость в компетентном управлении рисками, наличие огромного клиентского поля, которому необходимы страховые услуги.

Вторая грань – банкассюранс (банкострахование). Создание универсальных банков, интегрирующих под одной крышей самые разнообразные направления финансовой деятельности и, в частности, стра-

ховой. Это произошло из-за снижения конкурентоспособности банков в изменившихся условиях деятельности финансового рынка - глобализация, интеграция, конвергенция.

В развитых странах конвергенция страховых компаний и банков воплощается несколькими основными способами, которые похожи в крупных российских городах:

1. Банки из крупных холдингов выходят на страховой рынок путем создания собственной страховой компании (Deutsche Bank, Credit Agricole); в России – Энергогарант, Регион, Согаз. Последняя начинала работать как кэптивная компания. На сегодняшний день это страховая группа, в которую недавно вошла другая страховая группа - «Шексна» - и которая плотно сотрудничает с акционерными банками: «Газпромбанк», «Россия».
2. Банки покупают доли в уже существующих страховых компаниях (Lloyds Bank); в России – Ренессанс-Страхование входит в состав инвестиционной группы «Спутник», в которой имеется подразделение - Sputnik Investment Banking, занимающееся инвестиционно-банковскими операциями. Недавно произошла покупка страховой организации «Прогресс-Нева». Кроме того, сюда же можно отнести следующие объединения: РЕСО-Гарантия<sup>154</sup> и Юниструм Банк, Московская страхования компания (МСК) и Банк Москвы, Альфа Страхование и Альфа Банк, компания «Гута-Страхование» входит в группу «Гута» - инвестиционно-промышленная корпорация. В 2004 году группа «Гута» продала Гута-Банк с сохранением права на бренд ВТБ.

---

<sup>154</sup> Группа РЕСО-Гарантия включает сберегательный фонд, банк, страховую и лизинговую компании.

3. Банки «обмениваются» со страховыми компаниями пакетами акций либо происходит полное слияние компаний; в России, например, – Кит Финанс Страхование. Кроме того, Росгосстрах входит в крупнейшую организацию Тройка Диалог. Недавно руководством этой страховой организации было принято решение о покупке одной из крупнейших страховых организаций - Русский Мир. Осенью 2009 года между Тройкой Диалогом и Стандарт-Банком был завершён стратегический альянс.

Подобное взаимодействие представлено различными типами объединений: слияние, поглощение, стратегический альянс, финансовый супермаркет. Шагом для последнего формирования служит создание кэптивной страховой организации, являющейся оптимальным вариантом и для создания банкострахования.

По данным Speer & Associates, крупнейшие 100 банков планеты участвуют в нескольких тысячах партнёрских союзов.

С принятием в США в 2000 году Закона Gramm-Leach-Bliley, который призван регулировать процессы слияния банков, страховых компаний и фирм, ведущих операции с ценными бумагами, развитие слияний банков и страховых компаний пошло вышло на новый виток.

Деятельность банков на страховом рынке может идти по трём основным сценариям:

- ✓ банки берутся за распространение продуктов страховых компаний за определённую комиссию;
- ✓ банки инвестируют средства в страховые компании для улучшения услуг и их инфраструктуры;
- ✓ учреждение совместного предприятия для ведения страхового бизнеса и непосредственного андеррайтинга рисков.

Основной продукт страховых компаний при «банкасьюранс» - долгосрочное страхование жизни. Данный вид обладает двумя основополагающими для эффективного сотрудничества банковского и страхового видов бизнеса «в одном флаконе» качествами - массовость и первоклассный инвестиционный ресурс. Массовость - главный критерий для распространения полисов через банки. Минимум необходимых исходных данных для оценки риска (в основном «таблицы смертности»), отсутствие необходимости в управлении риском. Проще говоря, выписать такой полис страховая компания может поручить банковским служащим на местах в отдалённых филиалах. Долгосрочное страхование жизни даёт практически идеальный инвестиционный ресурс, возможность планировать поступления дохода и выплат, ориентировать норму доходности, закладываемую в ставку по показателям работы банка. Есть один существенный минус для России – недоверие населения к долгосрочным финансовым инструментам.

Совершенно очевидно, что развитие сотрудничества банковского и страхового видов бизнеса на сегодняшний день не завершилось. Особенно это актуально для России, как в отношении исключительно стандартного размещения банками своих рисков в страховых компаниях, так и совместного ведения бизнеса. И в том, и в другом направлении существуют безусловные перспективы.

Параллельно с финансовой интеграцией происходит и финансовая конвергенция – взаимопроникновение и ассимиляция субъектов финансового рынка с образованием единой многофилиальной организации.<sup>155</sup> Всё чаще эти субъекты выступают посредниками при распространении продуктов и услуг других операторов и т.д.

---

<sup>155</sup> <http://www.m-economy.ru/art.php3?artid=23103>; Серова А. В. Финансово-кредитная система. Бюджетное, валютное и кредитное регулирование экономики, инвестиционные ресурсы. Проблемы современной экономики, 2008, № 4 (24).

К концу 2010 года ожидается увеличение мировых финансовых активов до 214 трлн.долл. – в 3,4 раза больше ВВП. Опережающий рост сферы финансовых услуг по сравнению с другими секторами экономики ускоряет перемещение капиталов в наиболее выгодные сферы приложения.

После вступления России в ВТО зарубежные страховые компании смогут действовать в России непосредственно, а банки – через дочерние фирмы. Это усилит конкуренцию, но ускорит освоение российскими компаниями передовых технологий и требований к качеству услуг.

В последнее десятилетие в ряде стран проводились банковские реформы, содействующие формированию глобальной банковской стратегии, приспособливающие комплекс финансовых услуг к условиям глобализации. В 90-х гг. в странах ОЭСР произошла революция в банкинге, управлении рисками и рынком капитала, создана по сути дела новая финансовая система.

Получили развитие глобальные финансовые группы, активизировались инвестиционные функции банков. На мировом рынке усилилась роль хеджевых и пенсионных фондов, располагающих громадными ресурсами. Контролируя ценообразование на нефтяном и других рынках, они получают спекулятивные доходы от скупки и перепродажи фьючерсных контрактов, имеют возможность дестабилизировать финансовую систему многих стран.

## **5.2. Финансовая интеграция на базе кредитных организаций**

В складывающейся ситуации каждый участник финансового рынка, стремясь расширить свою нишу, волей-неволей вторгается в несвойственную для него область финансовых продуктов и услуг (далее ФПУ), увеличивая тем самым свою универсальность. Чтобы получить

доступ к ранее недоступным кредитно-депозитным ресурсам, каждая финансовая предпринимательская структура вынуждена специализировать и совершенствовать свои активные и пассивные операции. То есть дальнейшее освоение рынка финансовых продуктов и услуг идёт по двум основным направлениям - универсализации и специализации. Несмотря на кажущуюся их противоречивость, они хорошо сочетаются и дополняют друг друга на рынке ФПУ и в рамках одной финансовой предпринимательской структуры.

Европейские корпорации в целом положительно реагируют на предложение крупных банков оказывать полный ассортимент услуг в одном месте (*one-stop-shop services*). Стремительное желание финансовых предпринимательских структур обеспечить полный комплекс услуг всем клиентам встречает умеренную заинтересованность клиентов широко разрекламированным низкокзатратным сервисом. Концепция универсальной финансовой предпринимательской структуры, рождённая не столько клиентским спросом, сколько стратегией финансовых институтов, направленной на смягчение последствий рыночных колебаний, довольно успешно воплощается в настоящее время.

На рисунке 5.1 представлена структурированная среда, в рамках которой работает современный финансовый институт. Данная схема составлена с центрированием на банковской кредитной организации, что логически вытекает из главы 3. Интегрируясь с деловыми партнёрами (страховыми компаниями, инвестиционными фондами, компаниями по управлению недвижимостью) из ближайшего окружения, расширяя спектр предоставляемых услуг за счёт операций, характерных для перечисленных типов компаний, образуется универсальное финансовое образование, распространяющее своё влияние на весь рынок ФПУ. Расширение сферы деятельности возможно как за счёт вовлечения партнёров в свою орбиту путём образования различных аль-

янсов или полного слияния с ними, так и за счёт поглощения конкурентов на конкретном рынке.

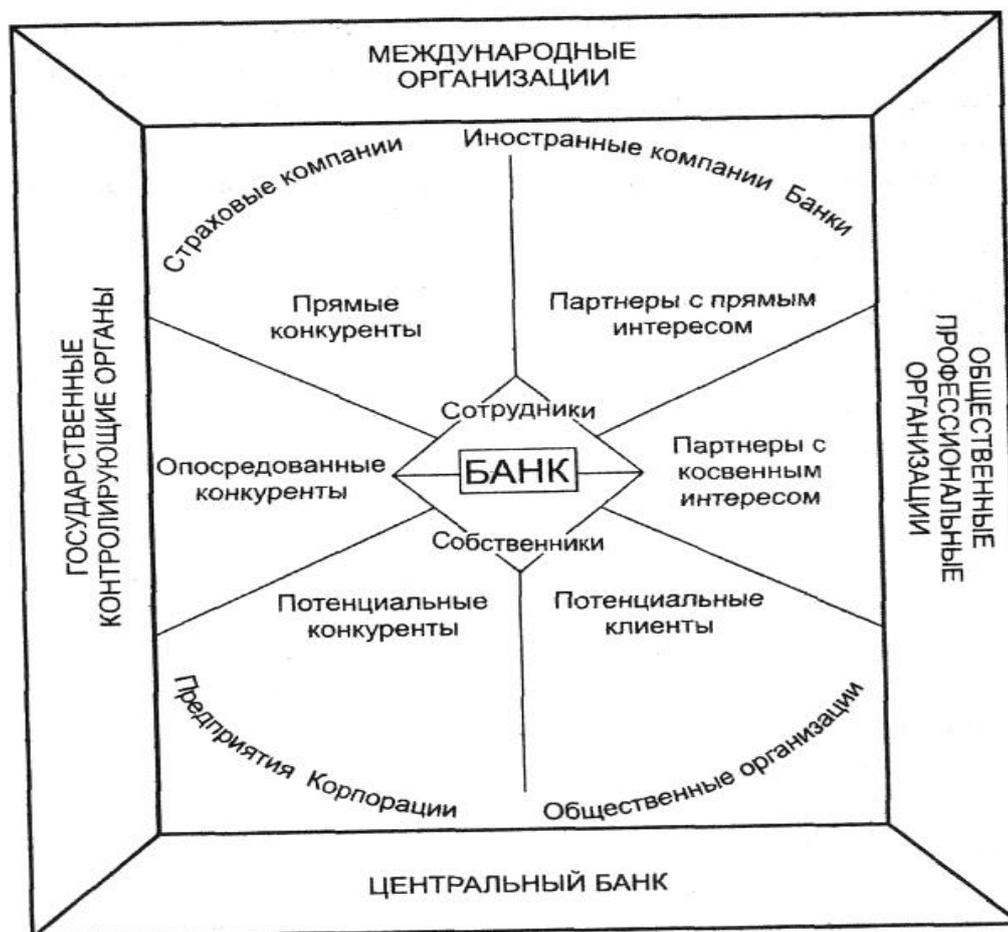


Рисунок 5.1. Границы современного банка.

Целесообразно выделить следующие четыре группы, составляющие непосредственное окружение банка:

- группа с прямым интересом;
- группа с косвенным интересом;
- индифферентная группа;
- группа с противоположным интересом.

Первая группа включает экономических агентов, уже вовлечённых в сотрудничество с банком и очень заинтересованных в его существовании. Для них разрыв с банком нежелателен, так как их ожидания удовлетворяются в должной мере. Реорганизация банка, банкротство

или поглощение другим банком внесут неопределённости в их жизнь.

Вторая группа включает экономических агентов, сотрудничающих с банком, но могущих отказаться от этого сотрудничества. Это касается физических лиц и фирм, пользующихся только расчётно-кассовыми услугами банка. Третья группа включает агентов, только подбирающих банк для сотрудничества и рассматривающих его как один из многих потенциально полезных будущих партнёров. Четвёртая группа объединяет всех агентов, имеющих противоположные интересы. Её образуют финансовые институты, предоставляющие аналогичные услуги на том же секторе финансового рынка.

Непосредственное окружение банка влияет на выбор того или иного сценария его деятельности и на исход конкурентной борьбы. В зависимости от сложившихся взаимоотношений с представителями непосредственного окружения их влияние может быть как положительным, так и отрицательным. Эти взаимоотношения - важнейший аспект деятельности банка, требующий пристального внимания его менеджмента. От того, насколько менеджмент банка преуспеет в формировании благоприятного окружения, во многом зависят успех его деятельности и получение конкурентных преимуществ перед другими успешными в этом плане финансовыми институтами.

Непосредственное окружение применительно к расширенному толкованию банковской деятельности образует конкурентную среду, в которой осуществляются позиционирование и дальнейшее развитие банка. Последнее следует увязывать с необходимостью адаптации экономических субъектов к изменяющейся среде. Конкурентная среда охватывает не только конкуренцию на рынке оказываемых услуг, но и включает конкуренцию на рынке трудовых, интеллектуальных и информационных ресурсов.

Макроокружение в данном случае представляют:

- Центральный банк, как основной регулирующий и контролирующий орган;
- другие государственные органы законодательной и исполнительной власти (Государственная Дума, Совет Федерации, Министерство финансов);
- общественные организации (Ассоциация российских банков, Общество страховщиков, Гильдия инвестиционно-финансовых аналитиков, Институт профессиональных бухгалтеров);
- международные организации (Мировой банк реконструкции и развития, Международный валютный фонд, Европейская комиссия по антимонопольной политике).

Макроокружение формирует общие условия функционирования банковского сектора, отражает влияние экономических и политических процессов, социального и культурного развития общества, научно-технического прогресса, развития информационных технологий и коммуникационной инфраструктуры на деятельность коммерческого банка.

Несмотря на множество игроков на рынке ФПУ, экономическую политику на нём определяют универсальные банки, использующие всевозможные средства, методы и ресурсы для дальнейшего укрепления своих позиций. Все варианты сочетания последних укладываются в два магистральных направления:

- развитие за счёт внутренних источников;
- развитие за счёт внешней экспансии.

Первое направление - воплощение тактики «медленно, но уверенно» - заключается в постепенном вложении ресурсов в расширение операций банка или развитие филиальной сети. Такой подход связан с риском потери стратегических возможностей, что нежелательно в условиях динамичной конкурентной среды. Тем не менее, он обеспечива-

ет безболезненный уход с неблагоприятного рынка, если дальнейшее развитие филиальной сети или расширение спектра операций становится бесперспективным. В последнем случае имеется возможность продать неперспективное направление бизнеса и получить если не полную, то хотя бы частичную компенсацию вложенных ранее средств.

Второе направление, ассоциирующееся с быстротой, масштабно-стью, напором и риском, заключается в интеграции капиталов банка и других экономических субъектов. В условиях усиления конкуренции со стороны небанковских и нефинансовых институтов это наиболее действенный способ обеспечить стратегические преимущества банка на длительную перспективу. Объединение банка с другим финансовым институтом или приобретение последнего в собственность обеспечивает существенное увеличение стоимости капитала и возможность использования квалификационного потенциала и репутации приобретаемого финансового института для увеличения своего присутствия на рынке финансовых услуг.

В издании «Мировой и отечественный опыт организации совместного предоставления страховых и банковских структур»,<sup>156</sup> как для банков, так и для страховых компаний выделено несколько значимых мотивов вхождения в банковское страхование, а именно:

- ✓ снижение издержек и диверсификация каналов распространения услуг,
- ✓ увеличение количества клиентов и выход на новые сегменты рынка,
- ✓ повышение привлекательности собственных услуг для клиента при работе с банком-партнёром, имеющим сильный бренд на финансовом рынке.

В условиях, когда постепенно начинают конкурировать между со-

---

<sup>156</sup> Мировой и отечественный опыт организации совместного предоставления страховых и банковских услуг / Под общ. ред. А. М. Марголина, А. А. Цыганова - М.: Изд-во РАГС, 2007. - 186 с.

бой финансовые институты, принадлежащие к разным секторам рынка финансовых услуг, выявляется основная слабость страховых компаний - высокая стоимость классических каналов дистрибуции стандартных страховых услуг. В первую очередь, речь идёт о затратах на создание и поддержание агентских сетей, на выплату комиссионного вознаграждения страховым агентам. Снижение издержек является стратегически важной для страховых компаний задачей.

Для решения проблемы снижения издержек страховщиками используются два пути. Во-первых, повышение в портфелях страховщиков удельной доли сложных и комплексных видов страхования с высокой добавленной стоимостью позволяет снизить вес агентской комиссии в структуре цены полиса. Во-вторых, развитие альтернативных каналов продаж и привлечения клиентов также позволяет снизить долю продаж по классическим каналам. Всё это подталкивает страховые компании к сотрудничеству с банками. В частности, в странах с развитым страховым и банковским рынком производительность банковского канала (количество договоров страхования, заключаемых через одного продавца) в последние годы значительно выросла. В среднем количество договоров, заключаемых менеджером банка, составляет от 10 до 30 в месяц, тогда как страховым агентом за месяц осуществляется от 4 до 10 продаж. Столь большая разница обеспечивается за счёт снижения времени на планирование новых контактов, поиск клиентов и визиты к ним. Кроме того, экспертами отмечается, что у банковских менеджеров уходит меньше время на переговоры с потенциальными клиентами.

Консолидация сферы финансовых услуг и тенденция дальнейшего развития банкострахования были обоснованы множеством факторов рыночных изменений, в особенности:

- интернационализацией и международной конкуренцией, включающей конкуренцию и со стороны небанковских ор-

- ганизаций и околобанковских структур;
- сокращением прибыльности банковского бизнеса вместе с увеличением ценовой конкуренции на рынке финансовых услуг и снижением потребительской лояльности к банкам;
  - увеличением расходов на создание и развитие дополнительных каналов распространения услуг;
  - постоянно ужесточающимися требованиями органов надзора к размеру и структуре активов финансовых институтов;
  - усложнением популярных продуктов (например, полисы страхования жизни, обеспечивающие гарантированный доход) и ростом потребности в более глубоком финансовом анализе инвестиционных инструментов;
  - возникновением в социальной сфере ряда стран кризисной ситуации, связанной с истощением государственных возможностей для обеспечения своих граждан в старости, которое вело к поиску альтернативных моделей долгосрочного накопления капитала, таким, как накопительное страхование жизни, ипотечные накопления и гарантированные инвестиционные схемы.

Среди экономического сообщества существует мнение и о том, что доминирующим фактором увеличения консолидации между банками и страховыми компаниями являются маркетинговые инновации, связанные с последствиями модернизации финансовых услуг. Эти новшества включают перекрёстные продажи банковских, страховых и брокерских услуг; увеличение использования Интернета потребителями; частичное смешение банковских и страховых корпоративных культур.

Нужды потребителя финансовых услуг варьируются в широких пределах: от простых депозитных счётов для сбережений до сложных схем управления инвестиционным портфелем. Этот диапазон потреб-

ностей включает займы, страхование, пенсионные сбережения и инвестиции. Банковский страховщик является уникальной по своей сути организацией, которая способна удовлетворять все эти потребности. Успешный банковский страховщик интегрирует эффективные коммерческие процессы в единую, сфокусированную на нуждах потребителя, услугу. Соответственно, упрощается понимание услуги со стороны клиента. Кроме того, для потребителей банкострахование предлагает удобный и универсальный «финансовый супермаркет».

Возможность приобретать страховые и инвестиционные продукты через банковские окна приносит клиенту ряд существенных выгод:

- ✓ экономия личного времени;
- ✓ снижение стоимости услуги при пакетном обслуживании;
- ✓ развитие культуры управления собственными сбережениями.

Далее многие компании остро нуждаются в средствах по реструктуризации задолженности и обеспечению нормального функционирования и поэтому готовы заключать выгодные для банков контракты по организации инвестиционных операций. Учитывая эти обстоятельства, универсальные банки стали активно теснить специализированные инвестиционные компании. Последним становится все труднее в одиночку удовлетворять требования клиентов и контролировать рынок инвестиций.

В результате возникли объективные предпосылки симбиоза возможностей универсальных банков с опытом и имиджем инвестиционных компаний.

В настоящее время чётко обозначилось три стратегических направления интеграции банковского бизнеса:

- интегрирование финансовых услуг в рамках универсальной банковской структуры;

- интенсификация банковского бизнеса посредством управления взаимоотношения с клиентами;
- слияния/поглощения финансовых институтов.

Заслуживает внимания бизнес-модель работы финансовой организации, в основе которой лежит идея интеграции предложения финансовых продуктов в единой системе. Такая модель применяется на Западе и начинает внедряться в России. Речь идёт о модели интегрированных финансовых услуг (ИФУ), получившей в западной практике название bankassurance.

Концепция ИФУ заключается в системном подходе к ведению банковского бизнеса, в основе которого лежит общая инфраструктура, позволяющая осуществлять маркетинг, продажи и обработку широкого спектра финансовых продуктов - банковских, страховых и инвестиционных. Клиенту кредитной организации одновременно предлагается удовлетворить свой спрос во всех возможных продуктах финансового сектора. Банк, взявший на вооружение модель ИФУ, становится своего рода финансовым супермаркетом.

В практике зарубежных финансовых организаций применяются несколько модификаций бизнес-модели ИФУ. В основе их различий лежат:

- юридическая структура предприятия: альянс, соглашение о продажах, слияние компаний;
- способ предложения продуктов и услуг: отношения между компаниями, участвующими в предприятии, могут носить как эксклюзивный характер, так и характеризоваться полной свободой в развитии отношений с другими игроками на рынке;
- спектр предлагаемых продуктов: лимитированное предложение для узких сегментов рынка или комплексное предложение банковских, страховых и инвестиционных продуктов;

- степень организационной интеграции участников предприятия: интеграция информационных технологий, интеграция данных о клиентах, наличие единой системы стимулирования продаж;
- степень использования различных каналов продаж: традиционные каналы - агенты, филиальная сеть, подразделения по продажам; новые каналы - Интернет, мини-офисы и офисы нефинансовых партнёров (торговые точки, супермаркеты).

Модель с наиболее сильной взаимозависимостью позволяет достичь большего контроля и эффекта от предприятия. Однако её реализация требует больших ресурсов и внимания менеджмента. На рисунке 5.2 показана зависимость ключевых характеристик финансовых услуг от степени операционной интеграции предоставляющих их структур.

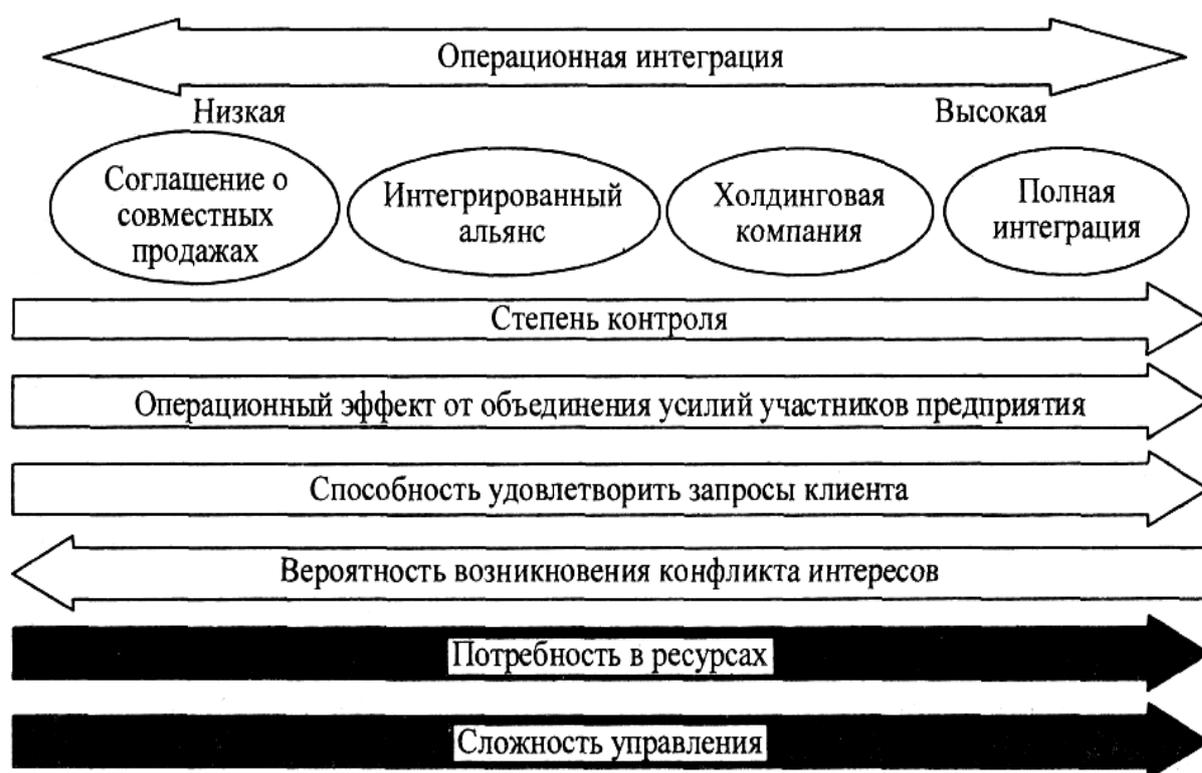


Рисунок 5.2. Варианты операционной интеграции финансовых услуг

Так, при организации сотрудничества на правах соглашения о совместных продажах партнёры фактически представляют сторонние компании, договариваясь о взаимных продажах финансовых продук-

тов. В случае интегрированного альянса компании могут делиться своими информационными ресурсами и данными о клиентах. Пример такого сотрудничества - совместная работа компаний Prudential и Fortis. Типовым представителем холдингового подхода к интеграции финансовых услуг может служить финансовая группа ING, владеющая и кредитной, и страховой, и инвестиционной компаниями, но в каждом направлении ведёт операции отдельно друг от друга. А полную интеграцию операций и инфраструктуры с объединёнными информационными системами и данными о клиентах можно наблюдать на примере компаний Lloyds TSB и Deutsche Bank.

Как отмечалось выше, «руководство российских банков и страховых компаний подходит к пониманию, что организация их эффективной работы с уже существующей клиентской базой может стать источником дополнительных доходов через увеличение продаж товаров и услуг на одного клиента. Некоторые компании уже предприняли шаги в этом направлении. Примером могут быть проекты, направленные на повышение лояльности клиентов через участие в дисконтных программах других компаний нефинансового сектора, например, альянс МДМ банка и сети розничной торговли «Седьмой континент» или альянс компании «Аэрофлот» и банка «Русский Стандарт». Однако отсутствие интегрированного подхода к работе с клиентом не позволяет российским компаниям в полной мере использовать возможности этого направления.

На Западе такой интегрированный подход к работе с клиентами получил название «управление взаимоотношениями с клиентами» (УВК) - Customer Relationship Management (CRM). Цели подхода УВК: снижение уровня оттока существующих клиентов; повышение доходов в расчёте на одного клиента; снижение стоимости приобретения новых клиентов.

Рынки розничных услуг отличаются многочисленностью и частотой контактов продавца и покупателя. Каждый контакт содержит в себе информацию, необходимую продавцу для дальнейшего качественного взаимодействия с покупателем.

Структурированный подход к управлению взаимоотношениями с клиентом позволяет внести определённую долю автоматизации в этот процесс. Используя как простые приёмы (рассылка поздравительных, открыток на день рождения клиента), так и достаточно сложные и составные методы cross-selling (предложение клиенту купить полис автострахования при его обращении за кредитом на покупку автомобиля), УВК позволяет своевременно обслуживать значительные по размерам и разнообразные по запросам клиентские сегменты без заметного увеличения расходов.

Построение внутренней бизнес-инфраструктуры компании предполагает:

- анализ и сегментацию клиентской базы;
- определение продуктов и услуг, которые вероятнее всего будут востребованы соответствующими сегментами клиентов;
- информирование клиентов о новых предложениях компании;
- предоставление разнообразных каналов для общения и совершения транзакций;
- обеспечение возможности осуществления кросс-продаж;
- координацию усилий менеджеров компании. Примерная модель целостной системы управления взаимоотношения с клиентами представлена на рисунке 5.3.

Концепция УВК - единый интегрированный подход к работе с клиентом - означает согласованные действия различных подразделений компании, осуществляющих функции маркетинга, продаж и сервисного обслуживания клиентов в рамках единой стратегии. Координация уси-

лий таких подразделений, традиционно рассматриваемых как независимые, обеспечивает построение единой методологической и технологической основы компании для определения, привлечения и удержания наиболее ценных клиентов. Финансовым компаниям это позволяет предложить уникальный уровень обслуживания своим клиентам, повысить эффективность маркетинговых и рекламных затрат.

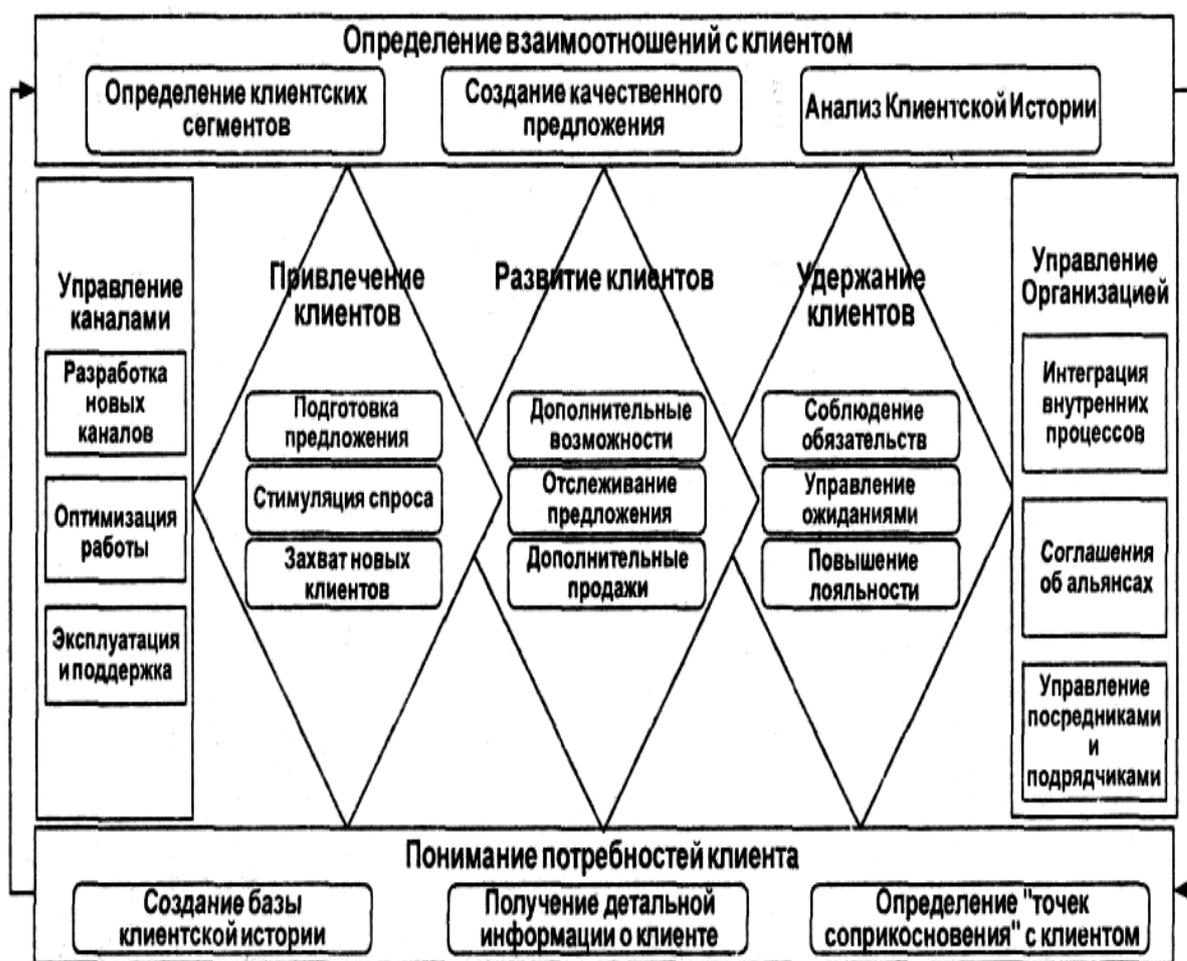


Рисунок 5.3. Модель системы управления взаимоотношениями с клиентами

Например, в финансовой индустрии «УВК-бизнес-инфраструктура» даёт возможность маркетинговому департаменту финансового учреждения (банка, страховой компании) выделить клиентов с остатком по счёту выше среднего в отдельный сегмент и предложить

им новые продукты и услуги (пластиковые карты, вклады, страховки), снизив при этом расходы на рекламу и добившись повышения уровня её отдачи. Клиент, заинтересовавшийся в покупке предложенного товара/услуги или просто желающий получить дополнительную информацию о продукте, сможет оперативно это сделать, используя такие каналы компании, как розничное отделение или персонализированный Интернет-сайт. Финансовая организация, в свою очередь, сможет предложить дополнительные услуги и продукты клиенту непосредственно в момент его обращения.

Однако внедрение современной специализированной информационной системы не решает все проблемы в области управления взаимоотношениями с клиентами. Примерно 90% УВК-проектов, направленных исключительно на внедрение информационной системы, заканчиваются неудачей. Информационная система не способна решить вопросы организации бизнеса и переориентировать компанию на всестороннее развитие взаимоотношений с клиентами. Необходима разработка стратегии УВК, реализация которой позволит компании понять, какая информация о клиенте нужна и какими организационно-технологическими возможностями необходимо управлять, чтобы на основе накопленной информации предоставить клиенту персонализированные товары и услуги.

Модели УВК и ИФУ - новая стратегия развития на российском рынке, которая при правильном комплексном подходе к её реализации может стать одним из важных направлений регулирования деятельности финансовых предпринимательских структур.

Анализируя российскую практику слияния/поглощения, необходимо констатировать, что на отечественном рынке слабо представлены ведущие на этом поприще западные банки. Такое состояние дел можно объяснить несовершенством нашего банковского законодательства и

низкой инвестиционной привлекательностью отечественных финансовых институтов в силу нестабильной экономической и политической обстановки в стране.

Таблица 5.3. Реорганизация кредитных учреждений России

	На 01.01.98	На 01.01.99	На 01.01.2000	На 01.01.2002	На 01.01.2003
Кредитные организации, по которым внесена запись об их ликвидации как юридического лица	408	488	600	1022	1238
в том числе:					
• в связи с отзывом лицензии за нарушение банковского законодательства и нормативных актов Банка России;	85	158	258	664	876
• в связи с реорганизацией	319	326	338	353	357
из них					
• в форме слияния	-	-	-	-	-
• в форме присоединения	319	326	338	353	357
в том числе:					
• путём преобразования в филиалы других банков;	299	303	311	320	323
• присоединены к другим банкам (без образования филиала)	20	23	27	33	34

Отметим также отсутствие в российской практике слияний и/или поглощений банков прецедентов равноправных процессов. Речь идёт, как правило, о поглощении более крупной компанией меньшей по размеру. Зачастую российские слияния и поглощения - это передел собственности (см. таблицу 5.3).

Если в мире процесс сокращения издержек в первую очередь идёт за счёт глобализации бизнеса, интеграции в единую группу смежных видов бизнеса и кросс-продаж, то в России - за счёт поглощения бизне-

са конкурента на конкретном рынке.

Государство заинтересовано в создании здоровых стимулов к объединению с точки зрения снижения рисков банковской системы и создания устойчивых учреждений, обслуживающих финансовые потребности экономики. Однако нельзя утверждать, что между укрупнением банков и инвестициями в экономику существует прямо пропорциональная зависимость. Согласно статистике Ассоциации российских банков на долю 200 крупнейших банков приходится 85% всего капитала банковской системы России. Однако их инвестиции в реальный сектор экономики составляют всего 32% от совокупных вложений кредитных организаций в производство. Таким образом, увеличение капиталов банка не гарантирует активизации инвестиций. Консолидация лишь создаёт возможность для увеличения объёмов инвестиций. Поэтому выводы из анализа зарубежной практики слияний - поглощений в банковской сфере и выработку на их основе рекомендаций для отечественных финансовых институтов следует делать с поправкой на российские реалии.

### **5.3. Банкострахование: теория и практика**

Существенные структурные изменения на рынке финансовых продуктов и услуг, в настоящее время, происходят под влиянием многих факторов, в том числе: глобализация экономики, развитие информационных технологий, либерализация рынка, усиление конкуренции, стремление диверсифицировать узкий круг финансовых услуг, повышение финансовой грамотности населения.

Происходит расширение каналов сбыта финансовых продуктов и услуг, захват смежных секторов финансового рынка, что, в свою очередь, способствует диверсификации рисков, уменьшению операционных расходов, увеличению клиентской базы. Применение такой страте-

гии, как показывает мировой опыт, приводит к взаимным межотраслевым слияниям и поглощениям, созданию альянсов. Конвергенция на рынке финансовых продуктов стирает границы между функциями, выполняемыми участниками, и создаёт фактически новый вид деятельности, сочетающий в себе элементы страховой и банковской организации - банкострахование.

Значимым аспектом выступает синергетический эффект, который достигается усилением эффективности одних финансовых преимуществ за счёт других. Иначе говоря, реализуется способность достигнуть повышения прибыльности путём объединения усилий банков и страховщиков. Например, синергетический эффект банкострахования в области пенсионного обеспечения и управления активами, риск-менеджмента и секьютеризации. Таким образом, появляется новый, финансово значимый и конкурентоспособный участник, как фондового рынка, так и других финансовых рынков.

Страховые организации обязаны соблюдать ряд принципов,<sup>157</sup> которые прописаны в правилах размещения страховщиками средств страховых резервов (от 01.07.2006 № 100н). В этом же документе было предусмотрено нововведение – применение так называемых рейтингов кредита. Основными задачами такого механизма является оценка надёжности объектов инвестирования, в особенности корпоративных ценных бумаг и их производных, и сужение инвестиционных возможностей в отношении, как ненадёжных банков, так и страховщиков. Для страхового рынка эти моменты являются необходимыми, поскольку приоритетом для страховщика должно быть получение прибыли за счёт инвестиционной, а не страховой деятельности. В противном случае, страховые организации будут постоянно повышать тарифные ставки,

---

<sup>157</sup> Эти принципы практически соответствуют Директивам ЕС: надёжность, доходность (прибыльность), ликвидность и диверсификация. Отличительной чертой является принцип диверсификации – в директивах это инструмент по согласованию противоречий в принципах инвестиционной политики.

обосновывая эти повышения возросшими расходами на ведение дела и на урегулирование убытков.

Ретроспективный анализ развития процесса сотрудничества банков и страховых компаний позволяет выделить несколько этапов развития взаимодействия построения бизнеса на принципах банкострахования: заключение договора о расчётно-кассовом и депозитарном обслуживании, страховании банковских рисков; сотрудничество в рамках распространения собственно своих продуктов; альянс/совместное предприятие – новая страховая компания на базе тесной интеграции; слияние и поглощение – наиболее распространённая и эффективная стратегия банкострахования среди общемировых лидеров финансовых рынков; организация «финансовых супермаркетов» финансовыми группами или холдингами. Рассмотрим и дадим более подробную отличительную характеристику каждой модели. Для удобства проведения сравнительного анализа критерии и модели представим также в табулированном варианте (см. таблицу 5.4).

*Соглашение о распространении продуктов (Bancassurance).* Агентские отношения, закреплённые соглашением между банком и страховой компанией, являются основой сотрудничества в рамках распространения финансовых услуг - обычно страховых продуктов по соглашению с банком через его сеть. Возможна и продажа кредитных продуктов и других банковских услуг клиентов в России. К сожалению, комплексное страхование банковских рисков практически не востребовано банками.

Таблица 5.4. Сравнительный анализ моделей построения бизнеса на принципах банкострахования<sup>158</sup>

Модели сотрудничества	Форма сотрудничества	Финансовая зависимость партнёров друг от друга	Общая управленческая структура	Наличие совместных банковских страховых продуктов	Единый центр контакта с клиентом
Bankasurancе	Распространение банком продуктов страховых компаний за определённую комиссию	Нет	Нет	Нет	Нет
Стратегический альянс	Участники сохраняют права собственности на финансовые продукты и на доход, получаемый от их реализации. Отдельные линии продаж работают как автономные филиалы, обслуживая собственные рыночные ниши с минимальной интеграцией	Нет	Могут создаваться координационные советы	Нет	Да
Учреждение банком специализированной страховой компании	Банк полностью сохраняет контроль над работой со своей клиентской базой и получает доход не только от продвижения страховых услуг, но и от деятельности новой компании (в виде дивидендов или дохода на вложенный капитал)	Да	В банке создаётся контролирующий орган	Да	Нет
Финансовый супермаркет	Объединение банка и страховой компании с целью предоставления широкого спектра финансовых услуг	Нет	Да	Да	Да

<sup>158</sup> Тарасова Ю.А., Григорьева Е.М. История и современное положение банкострахования как конкурента на фондовом рынке. Актуальные проблемы инноваций и инвестиций в посткризисный период: Сборник научных трудов. / Под ред. Е. М. Роговой, А. В. Кириченко. – СПб.: Издательство «ВиЛана», 2009, с.69-70.

Клиенты крупной страховой компании могут покупать продукт через развитую агентскую сеть, хотя подобное происходит существенно реже. В ряде случаев, когда потенциалы клиентских баз примерно равны, обе организации могут договориться о совместном распространении продуктов (так называемые перекрёстные продажи). Однако такие модели перекрёстных продаж встречаются реже, чем модели, при которых филиалы банка действуют в качестве агентов или официальных представительств страховщика. Перекрёстные продажи все же - это основа для более тесного сотрудничества, основные черты которого будут рассмотрены ниже.

В данном случае в первую очередь представляется целесообразным говорить о практике работы банка в качестве агента страховой компании, то есть о распространении банком тех или иных стандартизированных страховых продуктов. В рамках такой модели взаимодействия банка и страховой компании страховые услуги, как правило, могут включаться в стоимость банковских услуг (например, страхование от несчастного случая при выдаче клиенту кредитной карточки, являющейся одновременно и страховым полисом) или же страховые полисы оформляются непосредственно в банковском филиале банковским персоналом. Ввиду того, что для дистрибуции большинства страховых продуктов требуется обучение банковского персонала особенностям страхового дела, выбор предлагаемых банками страховых продуктов в данной форме взаимодействия ограничен. Как правило, это стандартные полисы, максимально простые в оформлении, не требующие проведения андеррайтинга (работы по оценке риска) и предназначенные для обычных массовых клиентов банка.

Данные стандартизированные страховые услуги часто могут реализовываться банками в качестве дополнения к собственным продуктам. При этом интерес банка уже заключается не только в получении комиссионного дохода от продажи страховой услуги и расширении ассортимента финансовых услуг, но и в создании «насыщенной», привлекательной комплексной финансовой

услуги. Банк реализует принцип «одного окна» для своего клиента, сразу предоставляя широкий спектр необходимых клиенту финансовых услуг, то есть также присутствует определенный маркетинговый интерес. В настоящее время можно выделить три основных вида партнёрских соглашений, в которые вступают банки и страховщики при организации банковского страхования:

- ✓ во-первых, соглашение между банком и страховщиком, при котором банк берёт на себя обязательство по распространению страховых продуктов данной страховой компании. Таким образом, фактически банк действует как агент страховщика, получая комиссионное вознаграждение;
- ✓ во-вторых, соглашение о найме банком на работу менеджеров, которые будут курировать именно страховое направление в деятельности банка. То есть банк, не обладая собственными подготовленными кадрами в данной области, приглашает на работу персонал, имеющий достаточную квалификацию в данной сфере. Такого рода соглашения популярны, например, в Великобритании, где банки и другие финансовые компании, работающие с вкладами населения (те же так называемые строительные общества, привлекающие средства клиентов под конкретные строительные проекты), посредством подписания партнёрских соглашений расширяют сферу своей деятельности в новой для них области страховых услуг;
- ✓ в-третьих, соглашение между банком и страховщиком - договор банка с конкретным агентом по продажам страховых продуктов, не являющимся сотрудником банка, но действующим в тесном контакте с его менеджментом и оперирующим банковской клиентской базой.

*Кооперационные модели сотрудничества.* Кооперация деятельности банков и страховщиков по дистрибьюции финансовых услуг развивается по двум направлениям. В рамках первого из них партнёры ограничиваются тесным сотрудничеством между собой без образования отдельной компании. Как правило, такая форма взаимоотношений называется «*стратегический альянс*». В рамках второго - стороны изначально направляют часть своих ресурсов на создание специализированной компании для деятельности в области банковского страхования, при этом всё же сохраняя независимость головной организации.

Рассмотрим подробнее данные варианты кооперационных моделей сотрудничества банков и страховщиков. В рамках модели кооперационного сотрудничества под названием «стратегический альянс» партнёры образуют договорной альянс, создавая друг для друга в определённой области на долгосрочной основе «режим наибольшего благоприятствования». Это более высокая ступень сотрудничества между страховщиком и банком по сравнению с подписанием соглашения о сотрудничестве. Она требует координации совместного бизнеса в форме создания некоторых подразделений, которые осуществляли бы на постоянной основе контакты между собой. Партнёры в альянсе работают на рынке уже как единая холдинговая компания. И, как и в холдинговой компании, отдельные линии продаж при таком альянсе работают автономно, с минимальной интеграцией, обслуживая собственные традиционные рыночные ниши. Такой подход даёт участникам существенные преимущества в совместной деятельности за счёт снижения рисков самостоятельного выхода каждого из участников на новые рынки.

Однако это преимущество (состоящее в том, что каждый участник является квалифицированным специалистом в своей области и деятельность партнёров не пересекается) практически нивелируется слабым взаимодействием сторон по организации единого портфеля финансовых услуг. Про-

движение услуг потребителю подорвано отсутствием единого центра контакта с клиентом. Таким образом, в модели разделённого альянса наблюдается недостаток синергии.

В рамках подобного альянса достигается высокая диверсификация продуктового ряда. Однако ввиду того, что каждый участник такой модели банкострахования концентрируется лишь на своем сегменте, мы не можем говорить о долгосрочном или среднесрочном повышении общей рыночной устойчивости партнёров за счёт этой диверсификации услуг, поскольку существующий альянс в любой момент может быть расторгнут.

Наконец, в данной модели присутствует изначальный конфликт интересов сторон. Каждый из участников нацелен на получение результата только собственной организацией, так как центры получения прибыли (подразделения банка и страховой компании) разделены. Банк и страховщик самостоятельно разрабатывают продукты, добавляют стоимость как поставщик услуги, и управляют отношениями с другим участником проекта.

Другой моделью организации кооперационной формы взаимодействия можно считать учреждение *совместного предприятия*. Создание новой страховой компании является достаточно распространённым способом реализации концепции банкострахования. В такой модели банк сохраняет контроль над своей клиентской базой и получает доход не только от дистрибьюции страховых услуг, но и от деятельности новой компании в виде дивидендов. В этом случае банк и страховая компания, выступающая партнёром банка, совместно строят стратегию деятельности новой компании, управляют ею и разрабатывают совместные продукты. Как правило, банк выбирает себе в партнёры страховщика с высокой рыночной репутацией, бренд которого используется в названии новой компании.

К достоинствам создания совместной компании как способа вхождения в сегмент банковского страхования можно отнести несколько факторов,

снижающих риски каждого из партнёров. Во-первых, высокий уровень формализации отношений, включающий в себя детальное описание функций сторон по освоению нового сегмента рынка, что позволяет снизить риски. Во-вторых, отсутствие необходимости интегрировать управленческие структуры партнёров в единый механизм позволяет сохранить высокий уровень управляемости проектом.

Важно заметить, что потенциальным клиентским полем является клиентура банка, поэтому банк изначально обладает большим объёмом информации о возможных объёмах будущего бизнеса, чем страховая компания. Наличие партнёра, обладающего большим опытом работы на страховом рынке и высоким уровнем доверия у потенциальных клиентов, позволяет банку избежать многих проблем, характерных для начала нового бизнеса.

К недостаткам этой схемы сотрудничества следует отнести довольно высокий уровень начальных затрат на реализацию проекта - расходы на наём и обучение персонала, рыночное продвижение продуктов, управление бизнесом и т.п.

Чаще всего новым совместным предприятием является страховая компания. Банк и страховщик создают новую совместную страховую компанию, на базе которой строят стратегию банкострахования.

В некоторых странах Европы совместные предприятия являются классической формой распространения финансовых услуг. Но необходимо заметить, что эти компании могут выполнять и некоторые другие функции - управление активами или производством и менеджментом страховых продуктов. Принцип организации совместных предприятий с целью владения и управления новой страховой компанией является достаточно распространённым в ряде стран, например, в Италии.

Данная модель банковского страхования весьма схожа с элементами сотрудничества страховщика и банка по дистрибьюции продукции. Однако

эти отношения более формализованы в целях достижения большей интеграции. Следование этой модели предполагает достижение тех же самых выгод, что присущи модели альянса по распространению финансовых услуг; однако проблемы управления, которыми страдает модель канала дистрибуции, частично нивелированы через более формальное, исключительное соглашение. В этой модели высокий уровень интеграции учитывает большой объём знаний компаньонов друг о друге и о бизнесе партнёра, обладание большим количеством навыков и их совместное использование, наличие интегрированной базы данных о клиенте. Соответственно и разрабатываемые продукты нацелены на удовлетворение потребностей клиентов совместного предприятия.

Наконец, можно сказать, что в рамках кооперационных моделей банковско-страхового сотрудничества и моделей, организованных в форме «контроля», уже появляется возможность разрабатывать и продавать более сложные совместные продукты. Активно применяются внедрения простых страховых услуг в качестве элемента комплексного банковского продукта. Например, страхование жизни и здоровья заёмщика как условие выдачи кредита или интегрированные продукты, требующие тесного взаимодействия партнёров: например страхование целевых депозитов (сберегательные банковские планы).

*Модель «Контроль».* В качестве реализации следующей модели банковско-страхового взаимодействия - формы контроля - имеет смысл рассматривать сделки по слияниям, поглощениям, а также учреждению собственной кэптивной страховой компании банком либо небольшого банка страховщиком.

Слияния и поглощения компаний, в том числе в финансовом секторе экономики, являются в последнее время почти повседневным явлением. Следует определить, какого рода сделки между компаниями можно отнести к сделкам слияния/поглощения. Во-первых, слияние и поглощение - это общее определение для сделок, где происходит передача корпоративного контроля,

включая покупку и обмен активами. Во-вторых, к сделкам слияния/поглощения относятся:

- ✓ слияние - сделки между двумя и более компаниями, в результате которых появляется новая компания, устанавливающая контроль и управление над активами и обязательствами старых компаний;
- ✓ поглощение - дружественное или недружественное (враждебное) - взятие одной компанией под свой контроль другой с целью управления и приобретения абсолютного или частичного права собственности.

Процесс объединения капиталов банков и страховых компаний был стимулирован решениями правительств некоторых стран, которые позволили банкам и страховым компаниям владеть значительными долями акций друг друга. Сегодня объединение этих капиталов достигло такого уровня, что по разным оценкам банки контролируют от 20 до 40% страхового рынка в ЕС.

Слияния и поглощения (M&A) - это механизмы развития бизнеса, с помощью которых банк либо страховщик намерены достигать своих стратегических целей. Применительно к целям создания универсального финансового института в качестве объекта поглощения выбирается компания, которая наиболее удачным образом дополняет собственные каналы продаж, продуктовый ряд или клиентский массив. Стратегия M&A является наиболее распространённой и доказавшей свою эффективность стратегией реализации банковского страхования среди общемировых лидеров финансовых рынков. Примерами конвергенции на финансовых рынках являются рассмотренные выше сделки Allianz-Dresdner, деятельность Citigroup и др.

Для успешной реализации сделок этой формы компания-инициатор должна быть в состоянии не только осуществить оптимальный со всех точек зрения выбор компании-цели поглощения, но и быть готовой завершить сделку при различных сценариях развития событий. Другими словами, у нее

должно быть достаточно финансовых, кадровых, технологических ресурсов для завершения сделки в максимально неблагоприятных условиях.

Большинство сделок поглощения в России и за рубежом расстраивались либо приводили к результатам, значительно более худшим, чем планировалось вначале, именно по причине неадекватной оценки собственных возможностей компанией-инициатором или неправильной оценки рисков проекта. В частности, недооценкой рисков приобретения страховых компаний ВЕСТА и ПСК/СКПО соответственно банками Альфа-банк и Никойл можно объяснить трудности интеграции этих компаний в соответствующие финансовые группы.

Под полной интеграцией банка и страховой компании подразумеваются экономический и управленческий аспекты такой интеграции, а не юридический аспект, так как законодательством большинства стран, в том числе и РФ, непосредственное объединение страховой и банковской деятельности в рамках одного юридического лица запрещается.

Возможны следующие варианты осуществления процесса создания и ведения совместного бизнеса в финансовом секторе экономики:

1. интеграция - приобретение доли капитала страховой компании или банка или создание новой организации для осуществления недостающего вида бизнеса;
2. участие в капитале и слияние - более тесная форма интеграции, выражающаяся во взаимном приобретении долей в капиталах с целью достижения максимально высокой управляемости ресурсами;
3. поглощение - банк или страховая компания полностью или частично приобретают партнёра для осуществления финансовой деятельности, при этом необходимо провести качественный анализ приобретаемой организации, её соответствие целям и задачам стратегии развития бизнеса и с помощью финансово-

экономического анализа оценить будущую отдачу от вложений.

Основная причина сделок, где компании используют механизмы слияния и поглощения, - это конкуренция, которая вынуждает активно искать инвестиционные возможности, эффективно использовать все ресурсы, снижать издержки и искать стратегии противодействия конкурентам. Расширяя свои возможности, компании создают стратегии диверсификации и реструктуризации. С данной точки зрения, сделки относительно корпоративного контроля нужны компаниям для постоянного приспособления к изменяющейся экономике и являются естественной реакцией на изменяющиеся рынки.

Слияния и поглощения расширяют возможности финансовых институтов. Менеджеры компаний обычно рассматривают внутренние и внешние инвестиционные возможности. Внутренние инвестиции касаются реорганизаций и инвестиций в саму компанию, внешние проекты связаны с приобретением новых активов и проектов. Компаниям следует рассматривать ещё один круг возможностей, предполагающий взаимодействие с другими игроками рынка, и самим постоянно искать такие возможности, сопоставляя потенциал внутреннего роста и слияний.

Банк и страховая компания идут на тесную форму интеграции и приобретают доли в капиталах друг друга для достижения максимально высокой управляемости ресурсами. Как правило, высшие менеджеры банка входят в совет директоров страховой компании и наоборот. В результате на уровне менеджмента высшего звена появляется не только заинтересованность в успехе совместной деятельности, но и формируются инструменты для увеличения взаимной зависимости компаний. Всё это позволяет более чётко и оперативно координировать работу и развивать сотрудничество системным образом, обеспечивая при этом компаниям-участникам проекта реальную диверсификацию продаваемых продуктов и каналов продаж.

Основные проблемы при проведении сделок слияния/поглощения за-

ключаются в качественном анализе приобретаемой организации, её соответствия целям и задачам стратегии развития бизнеса компании-инициатора и оценке будущей отдачи от финансовых вложений.

Слияние или поглощение — сложный и дорогой процесс, состоящий из многих этапов, в каждом из которых задействованы несколько компаний и десятки специалистов.

Стратегические цели интеграции могут достигаться различными путями. Однако объединяющим фактором является то, что организации, вовлекаемые в процесс слияния/поглощения, должны создать за счёт синергии от объединения новую стоимость и увеличить эффективность совместной деятельности. Именно ожидание синергетических эффектов заставляет страховые компании и банки идти на более тесные формы интеграции, в том числе посредством слияний и поглощений. Причём, поглощение, при прочих равных условиях, будет предпочтительнее, так как при сделках между компаниями различного размера, как правило, компании-лидеру удаётся добиться более высокой управляемости.

В результате поглощения или слияния образуется более крупная, более сложно структурированная и - при правильном процессе интеграции - обладающая большими возможностями и перспективами компания. Одним из итогов слияний/поглощений банковских и страховых организаций впоследствии может оказаться финансовый холдинг, предоставляющий полный спектр финансовых услуг.

Другая форма объединения бизнеса - учреждение новой зависимой компании. Чаще всего под этим подразумевается учреждение карманного страховщика банком (кэптивной компании). Основное достоинство данного способа вхождения в банковское страхование - это возможность для банка построить компанию с нуля с учётом своих планов стратегического развития страхового бизнеса и с учётом тех качеств, которые банк планирует получить в конечном итоге. Практика показывает, что устремления

банков в этих случаях направлены на предоставление максимального диапазона финансовых услуг потребителю. Организация собственного бизнеса в области банковского страхования уже подразумевает ориентацию не просто на сотрудничество банка и страховщика, а создание новой конвергентной структуры, предоставляющей полный спектр финансовых услуг.

Можно заметить, что, несмотря на высокий уровень затрат на начальном этапе, создание кэптивной страховой компании будет, пожалуй, оптимальным вариантом вхождения в область банкострахования для банка. Эта форма, по сути, является предпосылкой для создания финансового супермаркета, если банк имеет такую цель.

*Финансовый супермаркет.* Финансовый супермаркет - высококонвергентный бизнес с большими возможностями по созданию сложных интегрированных продуктов, по комплексному обслуживанию клиентов (рисунок 5.4).

Характерным признаком формы и обязательным условием осуществления проекта «Финансовый супермаркет» является наличие в высших органах управления достаточного числа менеджеров, не просто знакомых и с банковским и со страховым бизнесом, а мыслящих и выстраивающих стратегию развития бизнеса по конвергентному пути. Кроме того, банковская и страховая структуры управления должны быть тесно интегрированы между собой едиными каналами дистрибьюции финансовых услуг.

Другими словами, для реализации такой модели развития бизнеса необходимо от тактики использования возможностей партнёра для развития собственного бизнеса перейти к стратегии развития интегрированного банковско-страхового бизнеса. Максимально интегрированная форма функционирования банковского страхования представляет собой организацию, в которой все финансовые услуги производятся (подписываются) в пределах единой корпорации и все действия холдинга финансируются из единой капитальной базы.



Рисунок 5.4. Построение интегрированного канала финансовых услуг

При подобной форме интеграции страховой, банковский и инвестиционный бизнес находится в рамках единой организационной структуры. Полная интеграция банка и страховой компании, вероятно, существует на сегодняшний день только теоретически, поскольку ни одно из известных зарубежных и российских финансовых учреждений не структурировано подобным образом, с юридической точки зрения. В большинстве стран это просто не допускается законодательством. Тем не менее, форма полной интеграции финансовых институтов может представлять будущую структуру банко-страховых организаций и обеспечивает, таким образом, направление дальнейшей модернизации проблем, связанных с регулированием и управлением финансовых объединений.

Стратегия банковского страхования, построенная по типу финансового супермаркета, может быть реализована в рамках финансовой группы или холдинга между входящими в неё банком и страховой компанией. Основным ключом к успеху в этом случае - грамотная политика высшего менеджмента группы.

Говоря о финансовых корпорациях, можно отметить, что, как правило, холдинговая компания не занимается напрямую развитием и продажей финансовых продуктов, а владеет всеми либо значительным большинством акций в отдельно организованных и капитализированных подразделениях, функционирующих в направлении банкострахования. Такой тип соглашений и организаций характерен для американского финансового рынка, а также, можно сказать, что по этому сценарию пытаются развиваться российские финансовые холдинги - УралСиб, АльфаГрупп.

Построение и развитие бизнеса в рамках модели финансового супермаркета подразумевает создание организации с высокой степенью конвергенции страхового и банковского бизнеса. Высококонвергентная новая финансовая организация имеет свои подразделения, принцип управления которыми, как правило, основывается на традиционной вертикальной интеграции. Однако и инфраструктура, и рыночная стратегия этих подразделений объединены. Таким образом, клиентам предлагается полный портфель финансовых продуктов и услуг единой организацией, единым брендом. Появляется возможность продажи широчайшего диапазона банковских, инвестиционных и страховых услуг с учётом потребностей каждого клиента.

Несмотря на ситуационность в выборе целей создания финансового супермаркета, можно выделить четыре сферы, применительно к которым компании устанавливают цели, исходя из своих интересов. Этими областями являются:

1. доходы организации;
2. работа с клиентами;

3. потребности и благосостояние сотрудников;
4. социальная ответственность.

Основными группами, чьи интересы оказывают влияние на деятельность банковско-страховой группы, а, следовательно, должны быть учтены при определении её предназначения, являются:

1. акционеры банка и страховой компании, создающие, приводящие в действие и развивающие бизнес с целью получения прибыли;
2. сотрудники банка и страховой компании, своим трудом непосредственно обеспечивающие деятельность своих организаций, создание и реализацию продукта, а также продвижение ресурсов извне, получающие от организаций за свой труд компенсацию и решающие с помощью этой компенсации свои жизненные проблемы;
3. покупатели банковско-страховых продуктов, отдающие свои денежные ресурсы в обмен на предлагаемый продукт и удовлетворяющие с помощью этого продукта свои потребности;
4. деловые партнёры банковско-страховой группы, находящиеся с ней в деловых отношениях, оказывающие коммерческие и некоммерческие услуги и получающие финансовые услуги со стороны группы;
5. общество в целом (в первую очередь в лице государственных институтов), взаимодействующее с банковско-страховой группой в политической, правовой, экономической и других сферах макроокружения, получающее часть создаваемого ею богатства для обеспечения общественного благополучия.

Таким образом, основными целями создания финансового супермаркета являются:

- ✓ рост прибыли;
- ✓ уменьшение издержек;
- ✓ увеличение доли рынка и продаж;
- ✓ поддержание репутации у клиентов;
- ✓ формирование положительного имиджа компаний - партнёров проекта.

Проходящие на российском рынке в последние годы процессы глобализации свидетельствуют о том, что и страховые компании, и банковские учреждения постепенно осознают выгоды взаимного сотрудничества, в частности при обслуживании клиентов. Они готовы к сотрудничеству друг с другом, однако существенным препятствием на пути сотрудничества в данном направлении является отсутствие гибкой структуры управления банковско-страховым объединением, осуществляющим взаимодействие в рамках финансового супермаркета.

Опыт взаимодействия банков и страховых компаний на принципах банкострахования на российском рынке существует, хотя и не большой. Можно привести следующие примеры: Ресо-Гарантия и Юниструм Банк осуществляет сотрудничество в рамках первой модели (bancassurance); МСК и Банк Москвы работают в рамках стратегического альянса; Альфа-Страхование и Альфа-Банк - это финансовый супермаркет.

Подводя итог, можно выделить основные проблемные концепты современного этапа развития банкострахования:

- ✓ серьёзные отличия технологии формирования банковских и страховых продуктов являются существенной преградой возникновения оптимально-диверсифицированного бизнеса;
- ✓ особенности формирования активов и опыт работы на финансовом рынке банковских и страховых учреждений позволяют построить со-

вместную эффективную инвестиционную политику и достичь, таким образом, синергетического эффекта;

- ✓ чрезмерное увлечение повышением прибыльности совместного бизнеса оставляет без внимания проблемы управления рисками таких предприятий.

В свете последних кризисных явлений на финансовом рынке отмечается низкая реакция государства на его организационные трансформации; отмечено усиление контроля над традиционными финансовыми продуктами и услугами (например, регулирование процентных ставок), в то время как процессы финансовой конвергенции менее оцениваются и контролируются соответствующими надзорными органами. Кроме того, имеется значимый недостаток банкострахования - банковский капитал, учитываемый при оценке платежеспособности страховой компании, не всегда будет являться гарантом выполнения обязательств последней.

Иначе говоря, инвестиционная конкуренция, создаваемая процессом слияния банковского и страхового капитала, может иметь необратимые процессы недостаточности средств при расчёте платежеспособности страховых организаций и банков. Необходим иной метод её расчёта и другая форма контроля со стороны соответствующих надзорных органов.

## Заключение

Рассмотренные в монографии, процессы, происходившие и происходящие на финансовом пространстве, представляют интерес с позиции оценки перспектив развития финансовых предпринимательских структур, в том числе некоммерческих, и их полезности для потребителей финансовых продуктов и услуг.

В работе было отмечено, что финансовые предпринимательские структуры относятся к транзакционному сектору экономики. Тем самым можно утверждать, что объём оказываемых услуг и реализованных финансовых продуктов влияет на экономический рост в целом. Изменение такого объёма в той или иной степени характеризует развитость финансового пространства и доступность финансовых продуктов и услуг для потребителя.

Оценка государственного регулирования деятельности финансовых предпринимательских структур показала, что в России между тремя основными регуляторами распределены полномочия. При этом некоммерческие финансовые предпринимательские структуры в форме общественного объединения, некоммерческого партнёрства и потребительского кооператива, таковым не подчиняются. Они формируют собственные механизмы регулирования, минимизации, уклонения от рискованных ситуаций; которую зачастую бывают более эффективными и менее затратными.

Развитие некоммерческих финансовых предпринимательских структур на финансовом пространстве было вызвано в большей степени неэффективностью коммерческих структур в производстве общественных благ (предоставлении финансовых услуг). Большинство финансовых организаций в России действует по принципам, которые отличаются от кооперативных. Действующее законодательство обеспечивает деятельность финансовой организации с использованием кооперативных принципов в форме общественного объединения, некоммерческого партнёрства и потребительского кооператива.

К сожалению, не представляется возможным оценить масштабы деятельности отдельно взятых некоммерческих финансовых предпринимательских структур ввиду отсутствия статистического учёта по данным организациям. Такие данные включены в некоммерческий сектор.

Рост конкуренции со стороны кредитных потребительских кооперативов вынуждает классических финансовых предпринимателей, таких, как кредитные организации, страховые организации, инвестиционные фонды и другие, решать вопрос завоевания дополнительных сегментов, что осуществляется путём осуществления интеграционных процессов между таковыми. Концепция универсальной финансовой предпринимательской структуры, рождённая не столько клиентским спросом, сколько стратегией финансовых институтов, направленной на смягчение последствий рыночных колебаний, довольно успешно воплощается в настоящее время.

Отдельно были рассмотрены представители страхового бизнеса и кредитной сферы. Западные страховые компании, концентрируя свои капиталы, широко участвуют в финансировании наиболее капиталоемких программ по внедрению новой передовой техники и технологии, по строительству предприятий, крупных объектов и сооружений. Страховые компании сегодня - основа финансового капитала, эффективный метод стабилизации имущественного и финансового положения каждого предпринимателя.

На рынке российского страхования также наблюдается характерный для мирового рынка процесс финансовой конвергенции, который реализуется в виде создания различных форм промышленных групп. Внутри таких организаций учреждаются страховые кэптивные (или карманные) компании, которые выходят на рынок и, таким образом, создают серьёзную конкуренцию другим страховщикам, что видно из приведённого в пятой главе анализа.

Особый интерес представляет собой банкострахование – процесс совместной деятельности страховой организации и банка. Существуют различные сочетания и комбинации такой деятельности. Статистика по этой дея-

тельности немного, но и по ней было сделано исследование за период с 2007 по 2009 года с некоторыми прогнозами на конец 2010 – начало 2011 годов. В Приложении представлена необходимая информация, на основе которой и были сделаны расчеты показателей и проведен ренкинг страховщиков, оказывающих услуги по банкостраховым продуктам.

Интегрированные финансовые услуги, получив распространение на современном мировом финансовом рынке, предлагаются и в России. Финансовая интеграция с образованием единой организации (холдинга, совместного предприятия, финансовой группы...) зачастую сопровождается взаимопроникновением капитала структурных элементов, входящих в эту единую организацию. Например, банк и страховая компания входят в единую организацию, банк участвует своим капиталом в страховой компании, и этот капитал учитывается при оценке платежеспособности страховой компании. Тем не менее, реально не всегда этот капитал может быть гарантом выполнения обязательств страховой компании. Например, банк - создатель покупает в своей компании полис на случай невозврата кредита в большом объёме.

В таком случае в структуре финансов страховой организации, входящей в состав единой группы, капитал других структурных элементов должен быть отражён и учтён при оценке платёжеспособности страховщика. В первую очередь, должны быть пересмотрены требования к размеру его собственных свободных (от всяких обязательств) средств, с учётом структуры единой организации и варианта перераспределёния капитала между её элементами. Необходимо знать степень влияния факторов формирования финансовых ресурсов страховщика. Это важный момент при проведении анализа финансового состояния страховщика и выработке стратегии его эффективного развития.

Проблема состоит в том, что мы недостаточно изучаем отечественную страховую практику, недостаточно глубоко её анализируем. Особенно мало уделяется внимания исследованию зависимости страхового сектора отечест-

венной экономики от закономерностей и процессов, определяющих общеэкономическую ситуацию в России. Без этого нельзя правильно оценить перспективы развития отечественного страхового рынка. Следовательно, мы не можем определить истинные потребности в специалистах, выработать объективные критерии профессионализма, а значит, - правильно ответить на вопрос о том, как повышать его уровень.

Процессы концентрации капитала на российском рынке происходят на стабильно неразвитом страховом поле.<sup>159</sup> Можно утверждать, что приоритетом для отечественного страхования по-прежнему остаётся не увеличение андеррайтерской ёмкости страхового рынка, а его передел. Следствием этого является уход страховщиков не только с рынка добровольного страхования, но и с обязательных видов. Например, с ОСАГО, несмотря на то, что все основные позиции закреплены законодательным образом. Такое положение необходимо учитывать при разработке других обязательных видов, например, при страховании квартир.

Безусловно, страховые организации пытаются найти возможности увеличить спрос на страховые услуги. Когда вводили в действие Закон об ОСАГО, многие страховщики надеялись увеличить продажу полисов по КАСКО. В итоге, полисы были проданы не в том объёме, как предполагалось. Более того, руководители РСА заявили об отказе помогать компаниям, имеющим проблемы при проведении ОСАГО с января 2011 года.

Следствием процесса конвергенции является деятельность нестраховых организаций<sup>160</sup> на рынке страховых услуг и успешное распространение предлагаемые ими универсальных банковско-страховых продуктов, которые также представляют собой форму защиты от рисков.

У классических страховых организаций появилось много конкурентов – кэптивные компании, нестраховые компании, которые постепенно отвоё-

---

<sup>159</sup> По добровольным видам страхования около 90% объектов в России не застрахованы.

<sup>160</sup> К ним можно отнести банки, финансово-инвестиционные, лизинговые, консультационные, юридические и торговые компании.

вывают свою долю рынка. Кроме того, появляются новые методы управления рисками, основанные на сочетании (конвергенции) уже новых тенденций в страховых и финансово-банковских технологиях.<sup>161</sup> Их появление связано с ценовой непривлекательностью страховых услуг и с некоторыми неценовыми факторами.

К ним относят:

- ✓ возможное банкротство компании,
- ✓ недостаточную емкость страхового рынка для некоторых категорий риска,
- ✓ стандартизированность страховых продуктов, не соответствующих специфическим потребностям отдельных клиентов.

Подобную политику проводили сами страховщики. Наряду с продажей защиты от рисков посредством полисов, они оказывают нестраховые услуги - финансово-инвестиционные, консультационные и прочие. Иными словами, под оболочкой страховых организаций формируются качественно новые участники рынка, действующие не только на его страховом сегменте, но обеспечивающие комплексное обслуживание своих клиентов через функционирование на принципах конвергенции.

Оценивая перспективы современного страхования, важно отметить, что в условиях конвергенции на зарубежном рынке финансовых услуг нестраховые услуги стимулируют реализацию услуг по страхованию. Страхование используется не как отдельная, специализированная, а как "связанная" услуга. В то же время признаки конвергенции в её наиболее простых и организационно неразвитых формах обнаруживаются сегодня и на российском финансовом рынке, включая его страховой сегмент. Положительный опыт зарубежного страхового рынка по организационно-экономическому, а не административному, стимулированию спроса на страховые услуги через механизм

---

<sup>161</sup> Например, «альтернативная передача риска» Alternative Risk Transfer, ART, осуществляется при помощи кэптивных компаний или выступает в виде различного рода ограничений риска.

конвергенции, безусловно, заслуживает творческого применения в целях ликвидации диспропорций, сдерживающих развитие страхования в России.

В свете последних кризисных явлений на финансовом рынке отмечается низкая реакция государства на его организационные трансформации; отмечено усиление контроля над традиционными финансовыми продуктами и услугами (например, регулирование процентных ставок), в то время как процессы финансовой конвергенции менее оцениваются и контролируются соответствующими надзорными органами. Кроме того, имеется значимый недостаток банкострахования - банковский капитал, учитываемый при оценке платежеспособности страховой компании, не всегда будет являться гарантом выполнения обязательств последней.

Иначе говоря, инвестиционная конкуренция, создаваемая процессом слияния банковского и страхового капитала, может иметь необратимые процессы недостаточности средств при расчёте платёжеспособности страховых организаций и банков. Необходим иной метод её расчёта и другая форма контроля со стороны соответствующих надзорных органов.

## Приложение

Таблица № 1.<sup>162</sup>

Компании - лидеры российского рынка  
страхования рисков банков и их клиентов, 2007 год

Место	Компания (группа компаний)	Страховые взносы, млн. руб.	Страховые выплаты, млн. руб.	Количество заключенных договоров, шт.
1	Росгосстрах	11 060,9	н.д.	н.д.
2	ВСК	7 204,9	н.д.	н.д.
3	Ингосстрах	6 731,3	3 252,6	88 924
4	РЕСО-Гарантия	5 644,1	1 543,7	142 225
5	РОСНО	3 336,0	1 615,0	136 216
6	Уралсиб	3 107,8	1 112,2	132 528
7	Чешская страховая компания	3 029,9	н.д.	5 172 725
8	Ренессанс Страхование	2 269,4	761,9	80 261
9	СОГАЗ	2 264,5	640,5	54 486
10	МСК	2 133,2	1 123,8	103 296
11	ГСК «Югория»	2 053,9	912,0	125 852
12	МАКС	2 053,6	467,6	182 192
13	АльфаСтрахование	2 046,5	н.д.	н.д.
14	Стандарт-Резерв	1 761,3	722,0	43 070
15	Оранта	941,2	317,0	40 648
16	Страховая группа «Спасские ворота»	856,4	329,4	71 662
17	Русский мир	848,0	н.д.	н.д.
18	КапиталЪ Страхование	580,7	25,6	25 300

<sup>162</sup> Данные таблицы были взяты из статьи Страхование рисков банков и их клиентов // Аудитор, 2008, № 9; размещенной на сайте - <http://www.st-rez.ru/press-centre/digest/2008/09/19/1567/>. Также они были размещены <http://raexpert.ru/editions/panorama2008-2/part1/>

Компании — лидеры розничного страхования  
рисков клиентов банков, 2007 год

Место	Страховая компания	Страховые взносы, тыс. руб.	Страховые выплаты, тыс. руб.	Количество заключенных договоров, шт.
1	Росгосстрах	7 538 925	н.д.	Н.Д.
2	Ингосстрах	5 896 567	3 129 618	75 095
3	РЕСО-Гарантия	5 345 579	1 495 429	134 354
4	ВСК	3 658 400	946 829	274 532
5	Чешская страховая компания	3 029 882	н.д.	5 172 725
6	РОСНО	2 459 358	1 601 921	130 656
7	Ренессанс Страхование	1 953 361	650 059	77 050
8	МСК	1 868 089	1 118 746	97 800
9	Уралсиб	1 861 506	808 785	105 202
10	МАКС	1 765 420	426 860	174 347
11	ГСК «Югория»	1 759 519	868 509	119 530
<b>12</b>	<b>Стандарт-Резерв</b>	<b>1 719 147</b>	<b>717 528</b>	<b>42 035</b>
13	АльфаСтрахование	1 718 814	н.д.	н.д.
14	СОГАЗ	1 218 227	360 493	44 392
15	Страховая группа «Спасские ворота»	778 301	315 073	67 409
16	Оранта	768 775	238 416	38 169
17	Русский мир	680 710	н.д.	н.д.
18	КапиталЪ Страхование	311 937	22 456	22 305

## Компании – лидеры автострахования, 2007 год

Место	Страховая компания	Страховые взносы, тыс. руб.	Страховые выплаты, тыс. руб.	К-во заключ. договоров, шт.
1	Росгосстрах	6 400 000	н.д.	н.д.
2	РЕСО-Гарантия	5 074 078	1 453 222	70 649
3	Ингосстрах	4 926 326	2 934 152	53 072
4	ВСК	2 190 000	876 287	61 534
5	РОСНО	1 822 963	1 385 445	36 412
6	МСК	1 674 099	1 056 790	38 050
7	Уралсиб	1 490 626	730 874	46 943
<b>8</b>	<b>Стандарт-Резерв</b>	<b>1 477 452</b>	<b>601 544</b>	<b>25 392</b>
9	Ренессанс Страхование	1 475 199	637 969	22 443
10	МАКС	1 362 409	475 127	58 519
11	ГСК «Югория»	1 215 593	802 400	39 624
12	АльфаСтрахование	827 316	н.Д.	н.Д.
13	Оранта	685 474	215 955	19 055
14	СОГАЗ	642 579	355 360	24 715
15	Страховая группа «Спасские ворота»	558 041	294 956	23 154
16	Русский мир	450 108	н.Д.	н.Д.
17	КапиталЪ Страхование	75 691	9 698	1 049

Таблица № 4.

Компании – лидеры розничного ипотечного банкострахования (страхование титула, залога, жизни и здоровья заёмщика), 2007 год

Место	Страховая компания	Страховые взносы, тыс. руб.	Страховые выплаты, тыс. руб.	Количество заключенных договоров, шт.
1	ВСК	1 140 000	116 000	79 200
2	Росгосстрах	828 000	Н.Д.	н.Д.
3	Ингосстрах	583 644	33 853	16011
4	АльфаСтрахование	537 665	н.д.	н.Д.
5	СОГАЗ	528 872	886	10 450
6	ГСК «Югория»	373 076	15 388	32 069
7	РОСНО	257 445	9 019	20 515
8	Ренессанс Страхование	256 490	1 094	8 959
9	Уралсиб	256 000	32 064	20 688
10	Страховая группа «Спасские ворота»	203 229	16 166	40 716
11	Стандарт-Резерв	184 760	95 712	6 096
12	Русский мир	139 712	н.д.	н.д.
13	КапиталЪ Страхование	111 621	411	12 556
14	РЕСО-Гарантия	110 000	8 083	7 514
15	МАКС	91 876	3 258	8302
16	МСК	71 797	11 832	8 575
17	Оранта	19 671	5 276	649

## Компании – лидеры корпоративного страхования залогов, 2007 год

Место	Страховая компания	Страховые взносы, тыс. руб.	Страховые выплаты, тыс. руб.	Количество заключенных договоров, шт.
1	ВСК	2 894 000	н.д.	н.д.
2	СОГАЗ	916 073	211 295	9 966
3	Ингосстрах	575 752	55 272	12 202
4	РОСНО	223 155	715	4 277
5	МСК	186 710	4 456	4 975
6	Русский мир	126 874	н.д.	н.д.
7	ГСК «Югория»	116 061	9 420	3 145
8	МАКС	91 306	1 447	3 697
9	Ренессанс Страхование	66 135	2 343	1 160
10	Оранта	65 720	104	866
11	Страховая группа «Спасские ворота»	40 831	1 450	1 234
12	Стандарт-Резерв	31 647	243	745
13	КапиталЪ Страхование	27 400	1 028	321

Таблица № 6.

Компании – лидеры страхования жизни и здоровья заёмщика потребительских кредитов, в том числе от несчастного случая, 2007 год

Место	Страховая компания	Страховые взносы, тыс. руб.	Страховые выплаты, тыс. руб.	Количество заключенных договоров, шт.
1	Чешская страховая компания	2 630 376	н.д.	2 876 427
2	АльфаСтрахование	353 833	н.д.	н.д.
3	ВСК	152 000	15 000	150 000
4	Ренессанс Страхование	149 264	5 650	13 084
5	КапиталЪ Страхование	122 321	11 728	8 170
6	РОСНО	118 527	9 536	37 317
7	МАКС	87 424	2 130	57 623
8	МСК	65 159	21 836	29 473
9	ГСК «Югория»	56 523	3 678	13 322
10	Росгосстрах	47 343	н.д.	н.д.
11	РЕСО-Гарантия	34 062	5 369	8 543
12	Русский мир	20 216	н.д.	н.д.
13	Стандарт-Резерв	16 850	5 235	4 741
14	Уралсиб	16 300	500	4 711
15	Страховая группа «Спасские ворота»	10 458	413	2 083
16	Оранта	9 877	286	351
17	СОГАЗ	5 389	552	6 740
18	Ингосстрах	3 595	242	3

## Компании – лидеры корпоративного страхования рисков клиентов банков,

2007 год

Место	Страховая компания	Страховые взносы, тыс. руб.	Страховые выплаты, тыс. руб.	К-во заключ. договоров, шт.
1	Росгосстрах	3 522 000	н.д.	н.д.
2	ВСК	2 920 366	н.д.	н.д.
3	Уралсиб	1 121 000	224 311	27 186
4	СОГАЗ	918 972	213 034	10 030
5	Ингосстрах	575 752	55 272	12 202
6	АльфаСтрахование	299 030	н.д.	н.д.
7	РЕСО-Гарантия	298 546	48 257	7 871
8	РОСНО	268 459	715	5 280
9	КапиталЪ Страхование	265 258	3 097	2 838
10	ГСК «Югория»	228 402	36 277	6 038
11	Ренессанс Страхование	202 308	2 749	2 530
12	МАКС	200 433	3 243	6 925
13	МСК	188 715	5 047	5 007
14	Русский мир	126 874	н.д.	н.д.
15	Оранта	83 518	104	1 618
16	Страховая группа «Спасские ворота»	42 682	1 450	1 477
17	Стандарт-Резерв	33 918	967	867

Таблица № 8.

## Компании – лидеры комплексного страхования рисков банков, 2007 год

Место	Страховая компания	Страховые взносы, тыс. руб.	Страховые выплаты, тыс. руб.	К-во заключ. договоров, шт.
1	ВСК	626 118	277 418	17 184
2	РОСНО	608 231	12 340	280
3	Ингосстрах	258 973	67 741	1627
4	СОГАЗ	127 290	66 931	64
5	Уралсиб	125 286	79 057	140
6	МАКС	122 589	37 496	1 220
7	Ренессанс Страхование	113 754	109 066	681
8	Оранта	88 875	78 430	861
9	МСК	76 432	0	489
10	ГСК «Югория»	65 930	7 201	284
11	Русский мир	40 408	Н.Д.	Н.Д.
12	Страховая группа «Спасские ворота»	35 371	12 876	2 776
13	АльфаСтрахование	28 675	Н.Д.	Н.Д.
14	Стандарт-Резерв	8 209	3 492	168
15	КапиталЪ Страхование	3 526	0	157

Таблицы №№ 9.1-9.3.

Расчёт относительных показателей с учётом вида банкострахования.

Таблица № 9.1.

№ п/п	Название организации	Коэффициент выплат, %							
		Риски банков и клиентов	Розничное стра- хование	Автострахование	Ипотечное банко- страхование	Корпоративное страхование залога	Жизнь и здоровье зайщика	Корпоративное страхование	Комплексное стра- хование
1	Росгосстрах	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
2	ВСК	н.д.	26	40	10	н.д.	9,8	н.д.	44
3	Ингосстрах	48	53	60	6	10	6,7	10	26
4	РЕСО-Гарантия	27	28	29	7	н.д.	16	16,1	н.д.
5	РОСНО	48	65	76	3,5	0,3	8	0,3	2
6	Уралсиб	36	44	49	13	н.д.	3	20	63
7	Чешская с/компания	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
8	Ренессанс Страхование	34	33	43	0,4	3,5	3,8	1,4	96
9	СОГАЗ	28	30	55	0,2	23	10,2	23	53
10	МСК	53	60	63	17	2,4	34	2,7	0
11	ГСК «Югория»	44	49	66	4,1	8	6,5	15,9	11
12	МАКС	2	24	35	3,6	2	2	1,6	31
13	Альфа Страхование	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
14	Стандарт-Резерв	41	42	41	52	0,8	31	2,9	43
15	Оранта	34	31	32	27	0,2	2,9	0,1	88
16	СГ «Спасские ворота»	39	41	53	8	3,6	3,9	3,4	36
17	Русский мир	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
18	КапиталЪ Страхование	4	7	13	0,4	3,8	9,6	1,2	0

Таблица № 9.2.

№ п/п	Название организации	Премии на 1 договор, тыс.руб.							
		Риски банков и клиентов	Розничное страхование	Автострахование	Ипотечное банковское страхование	Корпоративное страхование залога	Жизнь и здоровье заёмщика	Корпоративное страхование	Комплексное страхование
1	Росгосстрах	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д
2	ВСК	н.д	13	36	158	н.д	1,0	н.д	36
3	Ингосстрах	76	79	93	37	47	1200	47	159
4	РЕСО-Гарантия	40	40	72	15	н.д	4	38	н.д
5	РОСНО	24	19	50	13	52	3,2	51	2172
6	Уралсиб	24	18	32	12	н.д	3,5	41	895
7	Чешская с/компания	0,6	0,6	н.д	н.д	н.д	0,9	н.д	н.д
8	Ренессанс Страхование	28	25	66	29	57	11	80	167
9	СОГАЗ	42	27	26	51	92	0,8	92	1989
10	МСК	21	19	44	8	38	2,2	38	156
11	ГСК «Югория»	16	15	31	12	37	4,2	38	232
12	МАКС	11	10	23	11	25	1,5	29	101
13	Альфа Страхование	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д
14	Стандарт-Резерв	41	41	58	30	43	3,6	39	49
15	Оранта	23	20	36	30	76	28	52	103
16	СГ «Спасские ворота»	12	12	24	5	33	5	29	13
17	Русский мир	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д
18	КапиталЪ Страхование	23	14	72	9	85	15	94	23

Таблица № 9.3.

№ п/п	Название организации	Выплаты на 1 договор, тыс.руб.							
		Риски банков и клиентов	Розничное страхо- вание	Автострахование	Ипотечное банко- страхование	Корпоративное страхование	Жизнь и здоровье заёмщика	Корпоративное страхование	Комплексное стра- хование
1	<b>Росгосстрах</b>	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
2	ВСК	н.д.	3	14	2	н.д.	0,1	н.д.	16
3	Ингосстрах	37	42	55	2	6	81	5	42
4	РЕСО-Гарантия	11	11	21	1,1	н.д.	0,6	6,1	н.д.
5	РОСНО	12	12	38	0,44	0,2	0,26	0,14	44
6	Уралсиб	8	8	16	1,5	н.д.	0,11	8	565
7	<b>Чешская с/компания</b>	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
8	Ренессанс Страхование	10	8	28	0,1	2	0,4	1,08	160
9	СОГАЗ	12	8	15	85	21	0,1	21	1046
10	МСК	11	12	28	1,4	0,9	0,7	1,01	0
11	ГСК «Югория»	7	7	20	0,48	2,9	0,28	6	25
12	МАКС	3	2	8	0,39	0,4	0,04	0,5	31
13	<b>Альфа Страхование</b>	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
14	Стандарт-Резерв	17	17	24	16	0,3	1,1	1,12	21
15	Оранта	8	6	11	8	0,1	0,8	0,06	91
16	СГ «Спасские ворота»	5	5	13	0,4	1,2	0,2	0,98	5
17	<b>Русский мир</b>	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
18	КапиталЪ Страхование	1	1	9	0,03	3,2	1,4	1,09	0

Таблицы №№ 10.1 – 10.3  
Ренкинг по абсолютным показателям.<sup>163</sup>

Таблица № 10.1.

№ п/п	Название организации	Премии							
		Риски банков и кли- ентов	Розничное страхова- ние	Автострахование	Ипотечное банко- страхование	Корпоративное страхование залогов	Жизнь и здоровье за- ёмщика	Корпоративное страхование	Комплексное стра- хование
1	Росгосстрах	1	1	1	2	н.д	10	1	н.д
2	ВСК	2	4	4	1	1	3	2	1
3	Ингосстрах	3	2	3	3	3	18	5	3
4	РЕСО-Гарантия	4	3	2	14	н.д.	11	7	н.д
5	РОСНО	5	6	5	7	4	6	8	2
6	Уралсиб	6	9	7	9	н.д	14	3	5
7	Чешская с/компания	7	5	н.д	н.д	н.д	1	н.д	н.д
8	Ренессанс Страхование	8	7	9	8	9	4	11	7
9	СОГАЗ	9	14	14	5	2	17	4	4
10	МСК	10	8	6	16	5	8	13	9
11	ГСК «Югория»	11	11	11	6	7	9	10	10
12	МАКС	12	10	10	15	8	7	12	6
13	Альфа Страхование	13	13	12	4	н.д	2	6	13
14	Стандарт-Резерв	14	12	8	11	12	13	17	14
15	Оранта	15	16	13	17	10	16	15	8
16	СГ «Спасские ворота»	16	15	15	10	11	15	16	12
17	Русский мир	17	17	16	12	6	12	14	11
18	КапиталЪ Страхование	18	18	17	13	13	5	9	15

<sup>163</sup> Были проанализированы показатели, представленные в предыдущих таблицах №№ 1-8, а затем им были присвоены баллы (места).

Таблица № 10.2.

№ п/п	Название организации	Выплаты							
		Риски банков и кли- ентов	Розничное страхова- ние	Автострахование	Ипотечное банкострахование	Корпоративное стра- хование залогов	Жизнь и здоровье за- ёмщиков	Корпоративное стра- хование	Комплексное страхо- вание
1	Росгосстрах	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д
2	ВСК	н.д	5	5	1	н.д	2	н.д	1
3	Ингосстрах	1	1	1	3	2	14	3	5
4	РЕСО-Гарантия	3	3	2	9	н.д	6	4	н.д
5	РОСНО	2	2	3	8	9	4	12	9
6	Уралсиб	5	7	7	4	н.д	11	1	3
7	Чешская с/компания	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д
8	Ренессанс Страхование	7	9	8	12	5	5	9	2
9	СОГАЗ	9	11	11	13	1	10	2	6
10	МСК	4	4	4	7	4	1	6	12
11	ГСК «Югория»	6	6	6	6	3	8	5	10
12	МАКС	10	10	10	11	7	9	7	7
13	Альфа Страхование	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д
14	Стандарт-Резерв	8	8	9	2	10	7	11	11
15	Оранта	12	13	13	10	11	13	13	4
16	СГ «Спасские ворота»	11	12	12	5	6	12	10	8
17	Русский мир	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д
18	КапиталЪ Страхование	13	14	14	14	8	3	8	12

Таблица № 10.3.

№ п/п	Название организации	Количество договоров							
		Риски банков и кли- ентов	Розничное страхова- ние	Автострахование	Ипотечное банко- страхование	Корпоративное стра- хование залогов	Жизнь и здоровье за- ёмщиков	Корпоративное стра- хование	Комплексное страхо- вание
1	Росгосстрах	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д
2	ВСК	н.д	2	2	1	н.д	2	н.д	1
3	Ингосстрах	8	10	4	6	1	15	2	3
4	РЕСО-Гарантия	3	4	1	12	н.д	8	4	н.д
5	РОСНО	4	5	8	5	4	4	7	9
6	Уралсиб	5	7	5	4	н.д	12	1	12
7	Чешская с/компания	1	1	н.д	н.д	н.д	1	н.д	н.д
8	Ренессанс Страхование	9	9	12	9	8	7	10	6
9	СОГАЗ	11	12	10	8	2	10	3	13
10	МСК	7	8	7	10	3	5	8	7
11	ГСК «Югория»	6	6	6	3	6	6	6	8
12	МАКС	2	3	3	11	5	3	5	4
13	Альфа Страхование	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д
14	Стандарт-Резерв	12	13	9	13	10	11	13	10
15	Оранта	13	14	13	14	9	14	11	5
16	СГ «Спасские ворота»	10	11	11	2	7	13	12	2
17	Русский мир	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д	н.д
18	КапиталЪ Страхование	14	15	14	7	11	9	9	11

Таблицы №№ 11.1 -11.3.  
Ренкинг по относительным показателям.<sup>164</sup>

Таблица № 11.1.

№ п/п	Название организации	Коэффициент выплат							
		Риски банков и кли- ентов	Розничное страхова- ние	Автострахование	Ипотечное банкост- рахование	Корпоративное стра- хование залогов	Жизнь и здоровье за- ёмщика	Корпоративное стра- хование	Комплексное страхо- вание
1	Росгосстрах	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
2	ВСК	н.д.	12	10	5	н.д.	5	н.д.	5
3	Ингосстрах	2	3	4	8	2	8	5	9
4	РЕСО-Гарантия	9	11	13	7	н.д.	3	3	н.д.
5	РОСНО	2	1	1	11	10	7	12	2
6	Уралсиб	6	5	7	4	н.д.	12	2	3
7	Чешская с/компания	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
8	Ренессанс Страхо- вание	7	8	8	12	6	11	10	1
9	СОГАЗ	8	10	5	13	1	4	1	4
10	МСК	1	2	3	3	7	1	8	13
11	ГСК «Югория»	3	4	2	9	3	9	4	11
12	МАКС	11	13	11	10	8	14	9	8
13	Альфа Страхование	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
14	Стандарт-Резерв	4	6	9	1	9	2	7	6
15	Оранта	7	9	12	2	11	13	13	2
16	СГ «Спасские воро- та»	5	7	6	6	5	10	6	7
17	Русский мир	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
18	КапиталЪ Страхо- вание	10	14	13	12	4	6	11	13

<sup>164</sup> Места присвоены в соответствии с расчетами, представленными в соответствующих таблицах № 9.1.-9.3

Таблица № 11.2.

№ п/п	Название организации	Премии на 1 договор							
		Риски банков и кли- ентов	Розничное страхова- ние	Автострахование	Ипотечное банкост- рахование	Корпоративное страхование залогов	Жизнь и здоровье заёмщика	Корпоративное страхование	Комплексное стра- хование
1	Росгосстрах	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
2	ВСК	н.д.	11	7	1	н.д.	13	н.д.	12
3	Ингосстрах	1	1	1	3	7	1	6	6
4	РЕСО-Гарантия	4	3	2	6	н.д.	7	9	н.д.
5	РОСНО	6	7	5	7	6	10	5	1
6	Уралсиб	6	8	8	8	н.д.	9	7	3
7	Чешская с/компания	12	14	н.д.	н.д.	н.д.	13	н.д.	н.д.
8	Ренессанс Страхование	5	5	3	5	4	4	3	5
9	СОГАЗ	2	4	10	2	1	14	2	2
10	МСК	8	7	6	11	9	11	9	4
11	ГСК «Югория»	9	9	9	8	10	6	9	4
12	МАКС	11	13	12	9	12	12	10	10
13	Альфа Страхование	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
14	Стандарт-Резерв	3	2	4	4	8	8	8	11
15	Оранта	7	6	7	4	3	2	4	9
16	СГ «Спасские ворота»	10	12	11	12	11	5	10	14
17	Русский мир	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
18	КапиталЪ Страхование	7	10	2	10	2	3	1	13

Таблица № 11.3.

№ п/п	Название организации	Выплаты на 1 договор							
		Риски банков и клиентов	Розничное страхование	Автострахование	Ипотечное банковское страхование	Корпоративное страхование залогов	Жизнь и здоровье заёмщика	Корпоративное страхование	Комплексное страхование
1	Росгосстрах	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
2	ВСК	н.д.	9	9	4	н.д.	12	н.д.	10
3	Ингосстрах	1	1	1	4	2	1	5	6
4	РЕСО-Гарантия	4	4	5	7	н.д.	6	3	н.д.
5	РОСНО	3	3	2	9	10	9	12	5
6	Уралсиб	6	5	7	5	н.д.	11	2	2
7	Чешская с/компания	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
8	Ренессанс Страхование	5	5	3	12	5	7	8	3
9	СОГАЗ	3	5	8	1	1	12	1	1
10	МСК	4	3	3	6	7	5	9	12
11	ГСК «Югория»	7	6	6	8	4	8	4	8
12	МАКС	9	10	14	11	8	13	11	7
13	Альфа Страхование	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
14	Стандарт-Резерв	2	2	4	2	9	3	6	9
15	Оранта	6	7	12	3	11	4	13	4
16	СГ «Спасские ворота»	8	8	10	10	6	10	10	11
17	Русский мир	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
18	КапиталЪ Страхование	10	11	13	13	3	2	7	12

Таблица 12.

<b>Название компании</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Ингосстрах	1	1
Согаз	2	н/д
Стандарт-Резерв	3	н/д
Ресо-Гарантия	4	3
Уралсиб	5	н/д
ВСК	11	2
Дженералли ППФ	н/д	4
Цюрих	н/д	5

## Библиографический список

### Законодательные документы.

1. ГК РФ № 14-ФЗ от 26.01.1996 (с последующими редакциями и изменениями) - глава 48.
2. НК РФ - главы 7 (ст.40), 21, 23-26, 31 (ст.395).
3. «Об информации, информатизации и защите информации» № 24-ФЗ от 20.02.1995 (с последующими ред. и изм.)
4. «Об организации страхового дела в РФ» № 4015-1 от 27.11.1992 (с последующими ред. и изм.)
5. «Об электронной цифровой подписи» № 1-ФЗ от 10.01.2002 (с последующими ред. и изм.)
6. «О государственной регистрации юридических лиц» № 129-ФЗ от 08.08.2001 (с последующими ред. и изм.)
7. «О защите конкуренции на рынке финансовых услуг» № 117-ФЗ от 23.06.1999 (с последующими ред. и изм.)
8. «О защите прав юридических лиц и индивидуальных предпринимателей при проведении государственного контроля (надзора)» № 134-ФЗ от 08.08.2001 (с последующими ред. и изм.)
9. «О лицензировании отдельных видов деятельности» № 128-ФЗ от 08.08.2001 (с последующими ред. и изм.)
10. «О несостоятельности (банкротстве)» № 6-ФЗ от 08.01.1998 (с последующими ред. и изм.)
11. «О приведении законодательных актов в соответствие с Федеральным законом «О государственной регистрации юридических лиц» № 31-ФЗ от 21.03.2002 (с последующими ред. и изм.)

12. «О финансово-промышленных группах» № 190-ФЗ от 30.11.1995 (с последующими ред. и изм.)
13. Положение о порядке расчёта страховщиками нормативного соотношения активов и принятых ими страховых обязательств» № 90н от 02.11.2001 (с последующими ред. и изм.)
14. Положение о ФССН № 330 от 30.06.2004 (с последующими ред. и изм.)
15. Правила размещения страховщиками страховых резервов № 100н от 08.08.2005 (с последующими ред. и изм.)
16. Правила формирования страховых резервов по видам страхования иным, чем страхование жизни № 54н от 23.06.2003 (с последующими ред. и изм.)
17. Приказ «Об утверждении положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» № 08-19/пз-н от 20.05.2008 г.

#### **Другие источники.**

1. Абалкин Л. Роль государства в становлении и регулировании рыночной экономики // Вопросы экономики. - 1997 - № 6. - С.4-12.
2. Абрамова Е. В2В для российского промышленника// Business online.- 2001.-№ 4.
3. Абрамова Е. В2В: чья площадка гостеприимнее?// Business online. - 2001.-№ 5-6.
4. Авдашева С.Б. Хозяйственные связи в российской промышленности: проблемы и тенденции последнего десятилетия. - М.: ГУ-ВШЭ, 2002.-186с.
5. Авдашева С., Дементьев В. Акционерные и неимущественные меха-

- низмы интеграции в российских бизнес-группах // РЭЖ. - 2000. -№ 1.-С. 13-27.
6. Авдашева С., Колбасова А., Кузьминов Я., Малахова С., Рогачев И., Яковлев А. Исследование транзакционных издержек и барьеров входа на рынки в российской экономике. Оценка возможностей интернализации транзакционных издержек и их вывода из сферы теневой экономики. - М, 1998.
  7. Административно-правовое регулирование в сфере экономических отношений /Академич. правовой ун-т при Ин-те гос-ва и права РАН; под ред. М.М.Славина. – М.: МЗ-Пресс, 2001. – 218 с.
  8. Административные барьеры в экономике: институциональный анализ / Под общ. ред. А.А. Аузана, П.В. Крючковой ИИФ «СПРОС» КонфОП, М.: 2002, 133 с.
  9. Алтухов В.О. Смена предков в мировом общественном развитии // Мировая экономика и международные отношения. - 1995. - № 14.
  10. Амосов А.И. О трансформации экономики России (с позиций эволюционно-институционального подхода) // Экономика и математические методы. 1999. - Том. 35. - № 1. - С.3-10.
  11. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия. - СПб.: Издательство "Питер", 1999.
  12. Антонов В.Г. Эволюция организационных структур // Менеджмент в России и за рубежом. - 2000. - № 1. - С.25-31.
  13. Антонов Г.Д. Интегрированные компании в промышленности России: эффективность и проблемы функционирования // Маркетинг и маркетинговые исследования. - 2002. - № 4. - С. 10-18.
  14. Антонов Г.Д., Иванова О.П. Предпосылки интеграции и эволюция интеграционных структур в России // Менеджмент в России и за ру-

- бежом. - 2002. - № 5. - С.32-44.
15. Аоки М. Фирма в японской экономике. Информация, стимулирование и заключение сделок в японской экономике. - СПб.: Лениздат, 1994. - 351с.
  16. Асаул А. Н., Дроздова Т. Г., Кустарёв В. П., Лебедев В. Г., Осорьева И. Б., Управление затратами на предприятии. СПб.: «Издательский дом «Бизнес-пресса», 2003. - 256 с.
  17. Аткинсон Э.Б., Стиглиц Дж.Э. Лекции по экономической теории государственного сектора: Учебник / Пер. с англ, под ред. Л.Л. Любимова. - М.: Аспект Пресс, 1995. - 832 с.
  18. Аузан А., Крючкова П. Административные барьеры в экономике: задачи деблокирования // Вопросы экономики. - 2001. - № 5. - С.73-88.
  19. Базанов А.Н. Экономические интересы и российское законодательство о страховании // Страховое дело, 2002, № 8. – с.21-24.
  20. Балацкий Е. Теория институциональных ловушек и правовой плюрализм // Общество и экономика. - 2001. - № 10. - С. 84-97.
  21. Балацкий Е.В. Функциональные свойства институциональных ловушек // Экономика и математические методы. - 2002. - том 38, № 3.- С.54-72.
  22. Беккер Г. Экономический анализ и человеческое поведение // THESIS. - Зима, 1993. - Т. 1. - Вып. 1. - 75 с.
  23. Белл Д. Грядущее постиндустриальное общество. Опыт социального прогнозирования. -М., 1999.
  24. Бем-Баверк Е. Основы теории ценности хозяйственных благ // Австрийская школа в политической экономии. М: Экономика, 1992.-86с
  25. Бендиков М.А., Фролов И.Э. Тенденции и роль интеграционных

- процессов в промышленности России // Маркетинг в России и за рубежом. - 2002. - № 4. - С.3-22.
26. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе. Пер. с англ., 4-е изд. - М.: «Дело ЛТД», 1994. - 720 с.
  27. Блохин А.А. Институциональные условия и факторы модернизации российской экономики. - М.: МАКС Пресс, 2002. - 300 с.
  28. Блохин А.А. Кризис системы собственности в российской экономике // Проблемы прогнозирования. - 2002. № 1. - С.21-28.
  29. Бурков А.Л. Трансакционные издержки как критерий эффективности реформирования отношений собственности. Препринт. Екатеринбург: УрО РАН, 1999. - 40 с.
  30. Близнац И. Пираты XXI века // ИС: авторское право и смежные права. - 2000. - № 3. - с. 6.
  31. Блюменау Д.И. Информация и информационный сервис. - М.: Наука, 1989.
  32. Бьюкенен Дж. Границы свободы / Нобелевские лауреаты по экономике. Джеймс Бьюкенен. - М.: Таурус-Альфа, 1997. - С. 45-68.
  33. Бьюкенен Дж., Таллок Г. Расчёт согласия. Логические основания конституционной демократии / Нобелевские лауреаты по экономике. Джеймс Бьюкенен. -М.: Таурус-Альфа, 1997. - С. 69-87.
  34. Бьюкенен Дж.М. Границы свободы. Между анархией и Левиафаном // Сочинения. Пер. с англ. Серия «Нобелевские лауреаты по экономике». Т.1. / Фонд экономической инициативы; Гл. ред. кол.: Нуреев Р.М. и др./ - М.: «Таурус Альфа», 1997. - 560 с.
  35. Введение в информационный бизнес: Учебное пособие / Под ред. В.П.Тихомирова, А.В.Хорошилова. - М.: Финансы и статистика,

- 1996.
36. Веблен Т. Теория праздного класса: Пер. с англ. - М.: Прогресс, 1984.-367с.
  37. Вереникин А.О. Трансакционные издержки в рыночной экономике // Вести. Моск. ун-та. Сер.6, Экономика.- 1997.- № 3.- С. 52-64.
  38. Вехи экономической мысли. Теория фирмы.// Под. ред. Гальперина В.М. - СПб.: Экономическая школа. 2000. - 536 с.
  39. Виленский А. Парадоксы государственной поддержки частного бизнеса // Вопросы экономики. - 1997. - № 6. - С. 104-112.
  40. Волконский В.А. Институциональный подход к проблемам кризиса российской экономики // Экономика и математические методы. 1999. -Том. 35. -№ 1. -С.11-27.
  41. Воронов Ю.П. Первая Нобелевская премия по экономике в XXI веке // Эко. - 2002. - № 1. - С.40-61.
  42. Воскресенский С.М. Проблемы эффективности экономической политики государства в России. - М: Издательско-книготорговый центр «Маркетинг», 2001. - 272 с.
  43. Гальперин С.Б., Дороднева М.В. и др. Экономическое обоснование и оценка эффективности проектов создания корпоративных структур. / Под ред. Гальперина С.Б. - М. «Издательский дом «НОВЫЙ ВЕК», Институт микроэкономики, 2001. - 56 с.
  44. Гармаш Д., Банки и страховые компании: грани взаимодействия на современном этапе // «Бухгалтерия и банки», 2002, № 4. - [http://www.afm.ru/index.php?option=com\\_content&task=view&id=155&Itemid=376](http://www.afm.ru/index.php?option=com_content&task=view&id=155&Itemid=376)
  45. Гейтс Б. Бизнес со скоростью мысли. - М.: Эксмо-Пресс, 2001. -480с.

46. Годин В.В. Модульная программа для менеджеров. Управление информационными ресурсами. - М.: Инфра-М, 2000. - 334 с.
47. Государство в меняющемся мире // Вопросы экономики. - 1997. - № 7. - С.4-34.
48. Гранберг А., Зайцева Ю. Темы роста в национальном экономическом пространстве // Вопросы экономики. - 2002. - № 9. - С.4-17.
49. Гребенников В.Г. Институционализм как методология экономической науки // Вестник ГУУ. Сер. Институциональная экономика. - 2000.-№1.-С.10-21.
50. Губанов С. Вертикальная интеграция: новые подходы в развитых странах. Экономический обзор // Экономист. - 2002. - № 2. - С.25
51. Дадышев А., Гловацкая Н. и др. Эффективность поддержки малого предпринимательства // Вопросы экономики. - 2002. - № 7. -С.127-139.
52. Де Сото Э. Иной путь. Невидимая революция в третьем мире. - М.: Catallaхy, 1995.-320с.
53. Дементьев В., Авдашева С. Тенденции эволюции официальных финансово-промышленных групп в 2000-2001 годах // РЭЖ. - 2002.- №3.-С. 11-26.
54. Доклад о мировом развитии 2002 года. Создание институциональных основ рыночной экономики. / Пер. с англ. - М.: издательство «Весь Мир», 2002. - 264 с.
55. Друкер П. Задачи менеджмента в XXI веке. - М.: Вильяме, 2000. - 272с.
56. Дынкин А. Соколов А. Интегрированные бизнес-группы в российской экономике // Вопросы экономики. - 2002. - № 4. - С.78-95.

57. Ерзнкян Б.А. Человек институциональный, или эволюция концепции homo economicus // Вестник ГУУ. Сер. Институциональная экономика. - 2000. - № 1. - С. 18-44.
58. Ершов М. О финансовых механизмах экономического роста // Вопросы экономики. - 2002. - № 12. - С.4-16.
59. Ефремов В.С. Бизнес-системы постиндустриального общества // Менеджмент в России и за рубежом. - 1999. - №5.
60. Заостровцев А. Рентоориентированное поведение: потери для общества // Вопросы экономики. - 2000. - № 5. - С.31-44.
61. Земляков Д. К обоснованию концептуальной модели регулирования российской экономики // РЭЖ. - 1997. - № 1. - С.90-92.
62. Зибер П. Управление сетью как ключевая компетенция предприятия // Проблемы теории и практики управления. - 2000. - № 3. - С.92-96.
63. Ивашкевич В.Б. Организация управленческого учёта по центрам ответственности и местам формирования затрат // Бухгалтерский учёт. - 2000. - №5.-с. 56-59.
64. Иноземцев В.Л. Пределы "догоняющего развития". - М.: ЗАО "Издательство Экономика", 2000. ,
65. Институциональная экономика: Учеб. пособие / Под рук. акад. Д.С. Львова. - М.: ИНФРА-М, 2001. - 318 с. - (Серия «Высшее образование»).
66. Информационные материалы Министерства экономического развития и торговли: <http://www.economy.gov.ru/>
67. ИТ в зеркале статистики // Business online. - 2001. - №4.
68. ИТ в промышленности. - <http://www.cnews.ru/industry/>.
69. ИТ-рынок России: Итоги 2002. - <http://www.cnews.ru/2002/>.

70. Кайсаров А.А., Тарасова Ю.А. Управление рисками. Учебно-методическое пособие. Издательство «Юстас», 2006. – 108 с.
71. Капелюшников Р. «Где начало того конца?» (к вопросу об окончании переходного периода в России) // Вопросы экономики. - 2001. -№1.- С.138-156.
72. Капелюшников Р.И. Категория трансакционных издержек // Сборник материалов "Как это делается: финансовые, социальные и информационные технологии". - М. - апрель 1994. - с. 27 - 50.
73. Капелюшников Р. Собственность и контроль в российской промышленности // Вопросы экономики. - 2000. - № 12. - С. 103-124.
74. Капелюшников Р.И. Заметки на полях неинституционального подхода // Фактор трансакционных издержек в теории и практике российских реформ: по материалам одноименного Круглого стола / Под ред. В.Л. Тамбовцева. - М.: Экономический факультет, ТЕИС, 1998. с. 52-70.
75. Капелюшников Р.И. Рональд Коуз, или Сотворение рынков // США: экономика, политика, идеология,- 1993.-№ 1.-С. 15-24.
76. Капелюшников Р.И. Неинституционализм // Московский Либертариум. - 2000. - С. 78-95.
77. Капелюшников Р.И. Новая институциональная теория // Московский Либертариум. - 2002. С 38 - 63.
78. Капелюшников Р.И. Теория трансакционных издержек // Московский Либертариум. - 2000. - С. 154-175.
79. Капелюшников Р.И. Экономическая теория прав собственности. - М.:ИМЭМО, 1990.-189 с.
80. Клейнер Г. Институциональные аспекты реформирования промыш-

- ленных предприятий // Проблемы теории и практики управления. - 2002. - № 4. - С.24-31.
81. Клейнер Г. Парадокс об акторе (о книге «Российская промышленность: институциональное развитие») // Вопросы экономики. -2003.- №2.-С. 149-153.
82. Клейнер Г. Институциональные факторы долговременного экономического роста // Экономическая наука современной России. -2000.- №1.-С.5-20.
83. Клепач А., Смирнов С., Пухов С., Ибрагимова Д. Экономический рост России: амбиции и реальные перспективы // Вопросы экономики. - 2002. - № 8. - С.4-20.
84. Кокорев В. Институциональная реформа в сфере инфраструктуры в условиях естественной монополии // Вопросы экономики. - 1998. - № 4. - С. 115-133.
85. Кокорев В. Институциональные преобразования в современной России: анализ динамики трансакционных издержек // Вопросы экономики. - 1996.-№12.-С. 61-72.
86. Кокорев В.Е. Трансакционные издержки «AD VALOREM» // Фактор трансакционных издержек в теории и практике российских реформ: по материалам одноименного Круглого стола / Под ред. В.Л. Тамбовцева. - М.: Экономический факультет, ТЕИС, 1998. с. 71-87.
87. Контролирующие органы и организации России: Компетенция и полномочия. /Под ред. А.П. Гуляева. – М.: МАЭП, ИИК «Калита», 2000. – 208 с.
88. Косалс Л.Я., Рывкина Р.В. Становление институтов теневой экономики в постсоветской России // Социс. - 2002. - № 4. - С. 13-20.
89. Коуз Р. Заметки к "проблеме социальных издержек". // Коуз Р. Фир-

- ма, рынок и право. - М.: Дело, 1993. - С. 142-168.
90. Коуз Р. Институциональная структура производства: [Лекция лауреата Нобелев. премии в обл. экон. наук за 1991 г.] // Вести. С.-Петербург. Ун-та. Сер.5, Экономика.- 1992-Вып.4.-С.86-95.
  91. Коуз Р. Природа фирмы: [Ст. амер. экономиста / Сокр. пер. с англ. Б.Пинскера] // ЭКО: Экономика и орг. пром. пр-ва.- 1993.- № 2 .- С.66-82.
  92. Коуз Р. Фирма, рынок и право. - М.: Дело Лтд, Catallaxy, 1993.
  93. Крючкова П.В. Административные барьеры в российской экономике. Институт национального проекта «Общественный договор», М.: 2001,48 с.
  94. Крючкова П.В. Саморегулирование бизнеса как способ управления контрактными отношениями // Вопросы экономики. - 2001. - № 6. - С.129-143.
  95. Крючкова П.В. Саморегулирование хозяйственной деятельности как альтернатива избыточному государственному регулированию: М.: ИИФ «СПРОС» КонфОП, 2001, 95 с.
  96. Кудрин И.О. Финансовая конвергенция и расширение страхового бизнеса // Экономическая наука в начале третьего тысячелетия: история и перспективы развития. Материалы Международной научной конференции, посвященной 65-летию экономического факультета СПбГУ. Секции 4-8, СПб.: ОЦЭиМ, 2005, с.222-223.
  97. Кузнецова, Н.П. Чернова Г.В. Конвергенция в сфере финансовых услуг // Вестник СПбГУ, 2001, вып.4 (№ 29), сер. 5, с.129-138. - <http://www.econ.spbpu.ru/wps/wcm/resources/file/eb6e0308960f811/Kuznetsova.doc>
  98. Львов Д.С. Экономика развития. / Д.С. Львов - М.: «Экзамен», 2002.-

512 с.

99. Львов Д.С., Гребенников В.Г., Ерзнкян Б.А. Тенденции и проблемы развития корпоративной формы предприятия в России. / Пре-принт WP/2000/101. - М.: ЦЭМИ РАН, 2000. - 79 с.
100. Ляско А. Доверие и транзакционные издержки // Вопросы экономики. - 2003. - № 1. - С.42-58.
101. Малахов С. Некоторые аспекты теории несовершенного конкурентного равновесия (двухфакторная модель транзакционных издержек) // Вопросы экономики. - 1996.- № 10. - С.89-102.
102. Малахов С. В. Транзакционные издержки и макроэкономическое равновесие // Вопросы экономики. - 1998. - № 11. - С.78 - 96.
103. Малахов С Транзакционные издержки в российской экономике // Вопросы экономики. - 1997. - №7. ~С.77 - 86.
104. Малахов С. В защиту либерализма: (к вопросу о равновесии транзакционных издержек и издержек коллективного действия) // Вопросы экономики.- 1998.-№ 8,- С. 114-123.
105. Мамедов А.А. Проблемы финансово-правового регулирования конвергенции банковской и страховой деятельности на финансовых рынках // Банковское право, 2006, № 2, с.43-45.
106. Маркс К. Капитал. - М.: Политиздат, 1983. - 689 с.
107. Маршалл Л. Принципы экономической науки. - М.: Прогресс, Универс, 1993.-423с.
108. Менар К. Экономика организаций. - М.: Инфра - М, 1996.295 с.
109. Менар К., Вальцескини И. Создание и защита коллективных товарных знаков // Вопросы экономики. - 1999. - № 3. - С. 65-79.
110. Матыцын А.К. Вертикальная интеграция: теория и практика. - М.:

- «Издательский дом «НОВЫЙ ВЕК», Институт микроэкономики, 2002.-368 с.
111. Мау В. Экономико-политические итоги 2001 года и перспективы устойчивого экономического роста // Вопросы экономики. - 2002.-№1.- С.4-22.
  112. Мине Г., Шнайдер Д. Метакапитализм и революция в электронном бизнесе: какими будут компании и рынки в XXI веке. - М.: Альпина Паблишер, 2001.-290 с.
  113. Назаров А.С. Конвергенция стандартов деятельности финансовых институтов как следствие финансовой глобализации // «Финансы и кредит» 2008, с.63-70. - [http://www.finizdat.ru/journal/fc/list.php?SECTION\\_ID=1285](http://www.finizdat.ru/journal/fc/list.php?SECTION_ID=1285)
  114. Наука и высокие технологии России на рубеже третьего тысячелетия (социально-экономические аспекты развития) / Руководители авт. колл. В.Л. Макаров, А.Е. Варшавский. - М.: Наука, 2001. -636с.
  115. Нестеренко А.Н. Экономика и институциональная теория / Отв. ред. акад. Л.И. Абалкин. - М.: Эдиториал УРСС, 2002. - 416 с.
  116. Норт Д. Институты, идеология и эффективность экономики // Отплана к рынку. Будущее посткоммунистических республик / Подред. Л.И. Пияшевой, Дж. А. Дорна. - М.: Catallaху, институт Катоиа, . 1993.-С. 102-132.
  117. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. - М.: Фонд экономической книги "Начала", 1997.- 200 с.
  118. Норт Д.С. Институты и экономический рост: историческое введение. // THESIS, 1993, т.1., №2, СС. 69-91.
  119. Норт Д.С. Институциональные изменения: рамки анализа. // Вопросы

- экономики. - 1997. - №3.
120. Нуреев Р.М. Теории развития: институциональные концепции становления рыночной экономики // Вопросы экономики. - 2000. - № 6. - С. 126-145.
  121. Нуреев Р. Экономика развития: модели становления рыночной экономики. - М.: ИНФРА-М, Высшее образование, 2001. - 239 с.
  122. Олейник А. «Бизнес по понятиям»: об институциональной модели российского капитализма // Вопросы экономики. - 2001. - № 5. - С.4-25.
  123. Олейник А. В поисках институциональной теории переходного общества // Вопросы экономики. - 1997. - № 10. - С. 58 - 68.
  124. Олейник А.Н. Институциональная экономика. Учебное пособие. -М.: ИНФРА-М, 2000. - 416 с. - (Серия «Высшее образование»).
  125. Поллак Р. Трансакционный подход к изучению семьи и домашнего хозяйства // THESIS. - 1994.- Вып. 6. - С. 65-79.
  126. Полтерович В.М. Институциональные ловушки и экономические реформы // Экономка и математические методы. - 1999. - том. 35, № 2. - С.3-20.
  127. Полтерович В.М. Трансплантация экономических институтов // Экономическая наука в современной России. - 2001. - № 3. -С.24-50.
  128. Портер М. Международная конкуренция: Пер с англ. / Под ред. и с предисловием В.Д. Щетинина. - М.: Междунар. отношения, 1993.- 896с.
  129. Природа фирмы.//Под ред. Уильямсона О.И., Уинтера С.Дж. - М.: Дело. 2002. - 360 с.
  130. Розанова Н.М. Ценовые и неценовые ограничения деятельности

- фирмы в современной рыночной экономике // Проблемы прогнозирования.-2002.-№ 6.-С. 138-149.
131. Розанова Н.М., Шаститко А.Е. Основы экономического выбора. - М.: ТЕИС, 1996.-285 с.
  132. Росбизнесконсалтинг ГГ+Медиа: формула успеха.// Аналитический материал инвестиционной группы "Атон". - <http://rbcinfosystems.ru/ir/>.
  133. Российский статистический ежегодник 1998/ Статистический сборник. -М., 1998.
  134. Российский статистический ежегодник 2000/ Статистический сборник. - М., 2000.
  135. Российский статистический ежегодник 2005/ Статистический сборник. - М., 2005.
  136. Российская промышленность: институциональное развитие. Вып. 1 /Под ред. Т.Г. Долгопятовой. - М.: ГУ-ВШЭ, 2002. - 239 с.
  137. Россия в цифрах, 2002: Крат.стат.сб / Госкомстат России. - М., 2002. - 398 с.
  138. Рывкина Р. Российское общество как теневая социально-экономическая система // МЭиМО. - № 4. - 2001. - С.44-51.
  139. Саморегулирование. Пособие для предпринимателей / Под общ. ред. П.В. Крючковой, М.: ИИФ «СПРОС» КонфОП, 2002. - 183 с.
  140. Самуэльсон П. Экономика В 2-х т. - М.: НПО «АЛГОН» «Машиностроение», 1997.
  141. Сергиенко Я. Финансовая модель экономических изменений в условиях неразвитых институтов // Вопросы экономики. - 2002. -№9.- С.81-91.

142. Сергиенко Я.В. Особенности динамики развивающихся рынков. -М.: Финансы и статистика, 2002. - 192 с.
143. Серова А.В. Финансово-кредитная система. Бюджетное, валютное и кредитное регулирование экономики, инвестиционные ресурсы // Проблемы современной экономики, 2008, № 4(24). - <http://www.m-economy.ru/art.php3?artid=23103>
144. Стиглер Дж. Экономическая теория информации//Теория фирмы.- СПб.: Лениздат, 1995. - с.89-104.
145. Стиглиц Дж.Ю. Экономика государственного сектора / Пер. с англ. - М.: Изд-во МГУ: ИНФРА-М, 1997. - 720 с.
146. Страхование рисков банков и их клиентов // Аудитор, 2008, № 9. - <http://www.st-rez.ru/press-centre/digest/2008/09/19/1567/>
147. Страхование: учеб. / А.Н.Базанов, Л.В.Белинская, П.А.Власов [и др.]; под ред. Г.В.Черновой. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007. – 432 с.
148. Страхование: Учебник / под ред. Т.А. Федоровой. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: «Магистр», 2009. – 1006 с.
149. Страхование дело: Учебник. В 2 т. (пер. с нем. О.И.Крюгер и Т.А.Федоровой). – Т.1: Основы страхования / под ред. О.И.Крюгер. – 447с. Т.2: Виды страхования / под ред. Т.А.Федоровой. – 606 с. - М.: Экономистъ, 2004.
150. Тарасова Ю.А., Григорьева Е.М. История и современное положение банкострахования как конкурента на фондовом рынке. Актуальные проблемы инноваций и инвестиций в посткризисный период: Сборник научных трудов. / Под ред. Е. М. Роговой, А. В. Кириченко. – СПб.: Издательство «ВиЛана», 2009, с.67-70.
151. Тарасова Ю.А. Взаимодействие страхового и перестраховочного

- рынка в Санкт-Петербурге // Взаимодействие реального и финансового сектора: проблемы и перспективы [Текст]: Междунар. науч.-практич. конф., 15-16 мая 2009 г.: сб. науч.ст./ФГОУ ВПО «Астраханский государственный технический университет»; [отв.ред. Е.М. Григорьева] – Астрахань, ГП Издательско-полиграфический комплекс «Волга», 2009. – с.174-175.
152. Тарасова Ю.А. Конвергенция как инновационная стратегия финансовых институтов. Инновационная экономика: опыт развитых стран и уроки для России: материалы науч.- практ. конф. 26 марта 2010 г.: Ч.1 / ред. кол.: Л. Г. Симкина (отв. ред.) [и др.] – СПб.: СПбГИЭУ, 2010, с.360-364.
153. Тарасова Ю.А. Национальная система российского страхования // Материалы работы Десятой международной конференции молодых ученых-экономистов «Предпринимательство и реформы в России»: СПб.: Изд. Экономического факультета СПбГУ, 2004, с.69-71.
154. Тарасова Ю.А. Особенности развития страхового рынка России (к.ХХ – нач.ХХІ столетий) // Актуальные проблемы экономики современной России: сборник научных трудов / под ред. А.А. Оводенко. – СПб.: ГУАП. СПб., 2009. Вып.5. - с.353-354.
155. Тарасова Ю.А. Российская кооперация в страховании. «Современные формы взаимодействия общества, кооперации и государства в период модернизации». Материалы Международной научной конференции профессорско-преподавательского состава, сотрудников и аспирантов вузов России и зарубежных стран по итогам научно-исследовательской работы в 2009 г. – М.: Российский университет кооперации, 2010, с.520-521.
156. Тарасова Ю.А. Стратегическое преимущество некоммерческих организаций России. Современный этап модернизация экономики России: организационно-управленческий контекст// сборник трудов V

- научно-практической конференции факультета менеджмента, 17 марта 2010 г. – Санкт-Петербург: Издательство «Ютас», 2010, с.70-75.
157. Тарасова Ю.А. Страхование дело. Конспект лекций. Для Ссузов. Издательство «Юстас», 2009. – 144 с. – размещен в разделе методические пособия - <http://test.hse.spb.ru/info/personal/yutarasova.aspx>
158. Тарасова Ю.А. Страховой рынок России на пороге вступления в ВТО // Модернизация экономики и общественное развитие [Текст]: в 3 кн. / отв. ред. Е. Г. Ясин; Гос. ун-т - Высшая школа экономики. - М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2007, кн.2, с.497-504.
159. Тарасова Ю.А. Структурные изменения страхового рынка России. Модернизация экономики России и стран СНГ: Материалы международного конгресса, г.Волгоград, 18-19 марта 2010 г.: в 2 ч. Ч.1 / Под ред. д-ра экон. наук, проф. И.Е.Бельских. – Волгоград: Волгоградское научное издательство, 2010, с.140-141.
160. Тарасова Ю.А. Трансформация российского страхования и его терминологии // Актуальные проблемы экономической науки. Сборник научных статей докторантов и аспирантов экономического факультета Санкт-Петербургского государственного университета. СПб.: ОЦЭиМ, 2004. – с.224-232
161. Темпин Я.Е. К вопросу о необходимости усиления государственного регулирования процедуры банкротства страховой организации // Страхование дело, 2004, № 11, с.16.
162. Три исследования по конкурентной политике / Под ред. А.Е. Шаститко; Бюро экономического анализа. - М.: ТЕИС, 2002. - 384 с.
163. Уильямсон О. Поведенческие предпосылки современного экономического анализа//THESIS. - Т. 1 .Вып.3, 1993. С. 40-48.
164. Уильямсон О. Сравнение альтернативных подходов к анализу эко-

- номической организации/Под ред. А.А.Демина. - СПб.: Лениздат, 1994. -С.51-62.
165. Уильямсон О.И. Экономические институты капитализма: Фирмы, рынки, «отношенческая» контрактация / Научное редактирование и вступительная статья В.С. Катькало; пер. с англ. Ю.Е. Благова, В.С. Катькало и др. - СПб.: Лениздат; CEV Press, 1996. - 702 с.
166. Управление социально-экономическим развитием России: концепции, цели, механизмы / Рук. авт. кол.: Д.С. Львов, А.Г. Поршневу; Гос. ун-т упр., Отд-ние экономики РАН. - М.: ЗАО «Изд-во «Экономика», 2002. - 702 с.
167. Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика: Пер. С англ, со 2-го изд. - М.: «Дело ЛТД», 1993. - 864 с.
168. Фишер Т. Координация управления качеством в свете теории трансакционных издержек // Проблемы теории и практики управления. - 1999. - № 3. - С.62-67.
169. Харт О.Д. Неполные контракты и теория фирмы // Природа фирмы / Под ред. О.Уильямсона, С.Уинтера. М.: Дело, 2001. - С. 158-196.
170. Хайек Ф.А. Конкуренция как процедура открытия // МЭиМО. -1989.- №12.-С.52-69.
171. Хэзлитт Г. Типичные ошибки государственного регулирования экономики. - М.: Серебряные нити, 2000. - 160 с.
172. Шаститко А.Е. Альтернативные формы экономической организации в условиях естественной монополии. Бюро экономического анализа.- М.: Тсис, 2000. - 345 с.
173. Шаститко А.Е. Внешние эффекты и трансакционные издержки. -М.: Теис, 1997.

174. Шаститко А.Е. Государство и экономический рост // Экономика и математические методы. - 1996. - Т. 32. - Вып. 3. - С. 23-52.
175. Шаститко А.Е. Институты как общественные блага // Вестник МГУ.- 1996.-№5.-С. 62-75.
176. Шаститко А.Е. Механизм обеспечения соблюдения правил (экономический анализ) // Вопросы экономики. - 2002. - № 1. - С.32-49.
177. Шаститко Л.Е. Модели рационального экономического поведения человека // Вопросы экономики.-1998. - № 5. - С. 46-51.
178. Шаститко А.Е. Неоинституционализм //Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. 1997. № 6. С. 3 - 22.
179. Шаститко А.Е. Неоинституциональный подход в экономическом анализе: постановка проблем // Фактор транзакционных издержек в теории и практике российских реформ: по материалам одноименного Круглого стола / Под ред. В.Л. Тамбовцева. - М.: Экономический факультет, ТЕИС, 1998. С. 123-152.
180. Шаститко Л.Е. Неоинституциональный подход к анализу средств индивидуализации продукции // Вопросы экономики.- 1999. - № 3
181. Шаститко А.Е. Новая институциональная экономическая теория. - 3-е изд., перераб. и доп. - М.: Экономический факультет МГУ, ТЕИС, 2002.-591с.
182. Шаститко А.Е. Новая теория фирмы. - М.: ТЕИС, 1996. -365 с.
183. Шаститко А.Е. Теоретические вопросы неоинституционализма: Введение в институциональный анализ / Под ред. В.Л. Тамбовцева. М..ТЕИС, 1996.-346с.
184. Шаститко А. Транзакционные издержки (содержание, оценка и взаимосвязь с проблемами трансформации) // Вопросы экономики.-

- 1997.-№7.-С.65-86.
185. Шаститко А.Е. Трансакционные издержки и внешние эффекты. -М.: Экономический факультет МГУ, ТЕИС, 1997. - 47 с.
  186. Шаститко А. Условия и результаты формирования институтов // Вопросы экономики. - 1997. - № 3. - С.67-81.
  187. Шаститко А.Е. Экономическая теория институтов. - М.: Экономический факультет МГУ, ТЕИС, 1997. - 105 с.
  188. Шаститко Л.Е. Фридрих Хайек и Неоинституционализм // Вопросы экономики. - 1999. - № 6. - С. 44-50.
  189. Шумпетер Й.Л. Теория экономического развития.- М.: Прогресс, 1982.
  190. Эггертсон Трауинн. Экономическое поведение и институты. - М.: Дело, 2001.-408 с.
  191. Эрроу К. Дж. Возможности и пределы рынка как механизма распределения ресурсов // THESIS: теория и история экономических и социальных институтов и систем. - М: Начала-Пресс, Весна 1993, Том 1, Вып. 2, С.53-68.
  192. Эрроу К. Информация и экономическое поведение: вопросы теории // Вопросы экономики. - 1995. - № 5. - С.98-107.
  193. Эренберг Р.Дж., Смит Р.С. Современная экономика труда. Теория и государственная политика. - М.: Изд-во Моск. ун-та, 1996.
  194. Эрроу К. Восприятие риска в психологии и экономической науке // THESIS.-1994.-№5.
  195. Юдкевич М.М. Издержки измерения и эффективность института посредников на рынке доверительных товаров // Экономический журнал ВШЭ. - 1998. - № 3. - С.358-378.

196. Юрьева Т.В. Экономика некоммерческих предприятий: Учеб.пособие. – М.: Юристъ, 2002.
197. Якобсон Л.И. Государственный сектор экономики: экономическая теория и политика - М.: ГУ ВШЭ, 2000. - 367 с.
198. Яковлев А. Раскрытие информации о предприятиях и проблемы классификации неденежных трансакций // Вопросы экономики. - 2000.-№5.-С.91-102.
199. Ясин Е. Бремя государства и экономическая политика (либеральная альтернатива) // Вопросы экономики. - 2002. - № 11. - С.4-30.
200. Alchian A. Economic Forces at Work. - Indianapolis: Liberty Press, 1977.
201. Alchian Л., Demsetz H., Woodward S. The Firm is Dead; Long Live the Firm. Л Review of Oliver E.Williamsqn's «The Economic Institutions of Capitalism»//Journal of Economic Literature. -1988. V. XXVI.
202. Arrow K.J. Political and economic evaluation of social effects and externalities //The analysis of public output. Ed. by Margolis J. N.Y., 1970
203. Barzel Y. The Development and Decline of Mediaval Voting Institutions: A Comparison of England and France//Economic Inquiry. - 1997. - Vol.XXXV.
204. Bell D. The coming of post-industrial society. -N. Y., 1973.
205. Bell D. The Post-Industrial Society: The Evolution of an Idea // Survey. (Ind).-1971.-№79.
206. Bromley D. Envirotment and Economy. - Cambridge: Blackwell Publishers, 1993.
207. Bromley D.W. Economic Interests and Institutions. The conceptual foundations of public policy. N.Y., 1989.
208. Cheung, Steven N.S. The Contractual Nature of the Firm // Journal of

- Law and Economics, 1983, 26 (April): 1-21.
209. Coase R. The Nature of the Firm: Influence //Journal of Law, Economics and Organization. - 1988. - V. 4. - P. 33-47.
  210. Commons J.R, Institutional Economics//American Economic Review. - 1931.-V.21.-P.648-657.
  211. Comparative Financial Systems (collection of scientific articles) - <http://dismalscience.narod.ru/compar.html>
  212. Davis, L.E. Comment // Long-terra factors in American economic growth. Ed. by S.Engerman, Chicago, 1986.
  213. Demsetz H. Cost of Transactiong // Quarterly Journal of Economics. - 1968.-V.81.-№1.
  214. Devanbu P.T., Stubblebine S. Software Engineering for Security: a Roadmap // ICSE 2000.
  215. Domowitz I., Glen J. International Cross-listing and Order Flow Migration//Journal of Finance.- 1998. - №3.
  216. Drabkin D. Introduction to the Information Society: from Corfu to Dublin. Brussels-Luxembourg, 1995.
  217. Dugger W. Transaction Cost Economics and the State/ Transaction Costs, Markets and Hierarchies. C. Pitelis (ed.). Oxford: Blackwell, 1993.
  218. Eggertsson T. A note on the economics of institutions // Empirical studies in institutional change, L.J. Alston, T.Eggertsson, D.North. Cambridge: Cambridge University Press,- 1996.
  219. Furubotn E, Richter R. The New Institutional Economics: An Assessment//The New Institutional Economics. - 1991. - PI-32
  220. FIP. Annual Report2001.-[www.hp.com/about](http://www.hp.com/about).
  221. Fff. Annual Report 2002. - [www.hp.com/about](http://www.hp.com/about).

222. Gerken L. Competition among Institutions. N.-Y., 1995
223. Ghertman M. Measuring Macro-Economic Transaction Costs: a Comparative Perspective and Possible Policy Implications. Working Paper, 1998.
224. Grossman S. Hart O. The Costs and Benefits of ownership. Journal of Political Economy, 1986, vol. 94. P.691-719.
225. Grossman S.J., Hart O.D. An Analysis of the Principal-Agent Problem // Econometrica. - 1983. - V. 51.
226. Hart O., Holmstrom B. The Theory of Contracts / Advance in Economic Theory. Tirth World Congress. Ed. by T. Bewlew. Cambridge University Press, 1987.
227. Kinetic Workplace Consulting Group - integrates the fields of human resources, IT, and corporate real estate to create telework, hoteling, virtual officing, and alternative officing solutions. - <http://www.kineticworkplace.com/>.
228. Klein B., Krawford R.G., Alchian A.A. Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Progress // Journal of Law and Economics. 1978. Vol. 21. P. 298.
229. Klein B., Krawford R.G., Alchian A.A. Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Progress // Journal of Law and Economics. 1978. Vol. 21. P. 298.
230. Kreps D. Corporare Culture and Economic Theory // Perspectives on Positive Political Economy, eds J.E. Alt, K.A. Shepsle. Cambridge: Cambridge University Press. - 1990.
231. Knight F. Risk, Uncertainty and Profit. New York. 1965.
232. Loeb T.F. Trading Cost// Financial Analyst Journal- 1983- V.39- №3.

233. Masuda Y. The Information Society as Post-Industrial Society. - Wash., 1983.
234. Milgrom P. Roberts J. Predation, reputation, and entry deterrence // Journal of Economic Theory, - 1982. - vol. 27. SO.North D.C. Five propositions about Institutional Change // Explaining
235. North, D.C. and J.J. Wallis. Integrating Institutional Change and Technical Change in Economic History. A Transaction Cost Approach // Journal of Institutional and Theoretical Economics. V. 150. № 4. Dec. 1994. P. 609-624.
236. North D.C. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge university press. -1996.
237. Olson M. Notes for a paper on transaction cost. Working unpublished paper. ISIS-IET project, 1995.
238. Ostrom E. Governing the Commons. The Evaluation of Institutions for Collective Actions. Cambridge, Cambridge University Press, 1990.
239. Ostrom E.A. Behavioral Approach to the Rational Choice Theory of Collective Action // American Political Science Review 1998. March. Vol. 92. №1.
240. Polanyi K. The Great Transformation. New York, Farrar and Rinehat, 1994.Reuters Group. Annual Report 2001. - [www.reuters.com/about](http://www.reuters.com/about).
241. RosBusinessConsalting: The IT Company. - UFG Research Team, 2003. - <http://rbcinfosystems.ru/ir/>.
242. Wallis J.J. North D.C. Measuring the Transaction Sector in the American Economy, 1870-1970// Long-term factors in American Economic Growth. Ed. By Engerman S. Chicago, 1987.
243. Wiles P. The Second Economy, Its Definitional Problems / The Unofficial

- Economy. Consequences and Perspectives in Different Economic Systems. Ed by S. Alessandrini, B. Dallago. Aldershot: Gower, 1987.
244. Williamson O. Comparative Economic Organization: The Analysis of Discrete Structural Alternatives // *Administrative Science Quarterly*. 1991. Vol. 36.
245. Williamson O.E., *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: The Free Press.-1985.
246. Williamson O.E. *Markets and lei archies: Analysis and Antitrust Implications*. 1975.
247. Williamson O.E. *Transaction Cost Economics and Organization Theory // Industrial and Corporate Change*. -1993.- V. 2.- № 2.
248. Williamson O.E. *The New Institutional Economics. Taking Stock. Looking Ahead // Journal of Economic Literature*. - 2000. -V. 38.- № 3. Wolf C., Jr. *Markets or Governments. Choosing Between Imperfect Alternatives*, Cambridge: The MIT Press, 1998.

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>Введение</b>	3
<b>Глава I. Институты финансовых предпринимательских структур как наилучшие финансово-экономические координаторы.</b>	11
1.1. Экономическая природа предпринимательства	11
1.2. Предпринимательство на финансовом пространстве	18
1.3. Оценка уровня присутствия финансовых предпринимательских структур на современном рынке финансовых продуктов и услуг	36
1.4. Оценка структуры и динамики транзакционного сектора экономики	46
<b>Глава II. Государственное регулирование процессов на финансовом пространстве.</b>	64
2.1. Государственное регулирование деятельности финансовых предпринимательских структур.	64
2.2. Государственное регулирование деятельности страховых организаций.	94
2.3. Роль государства в системе снижения транзакционных издержек	120
2.4. Показатели деятельности финансовых предпринимательских структур, сложившихся под воздействием существующей системы государственного регулирования	136
<b>Глава III. Проблемы выбора оптимальных составляющих финансовых предпринимательских структур.</b>	145
3.1. Вопросы приоритетного развития представителей финансовых предпринимательских структур	145
3.2. Модель Чакраборти - Рэя как решение проблемы выбора структуры	156

3.3 Эконометрический подход к определению необходимой структуры финансового рынка	172
3.4 Влияние качества работы финансовых предпринимательских структур на развитие экономики России	178
<b>Глава IV. Некоммерческое финансовое предпринимательство.</b>	<b>187</b>
4.1. Некоммерческие организации: законодательные особенности.	187
4.2. Российские и петербургские некоммерческие организации в цифрах и фактах.	198
4.3. Социально-экономические условия и предпосылки возникновения и становления некоммерческого предпринимательства	220
4.4. Кредитная кооперация – альтернатива банковской организации	238
<b>ГЛАВА V. Феномен финансовой интеграции на финансовом пространстве.</b>	<b>259</b>
5.1. Ретроспективный обзор и современный анализ развития отношений банков и страховых компаний.	259
5.2. Финансовая интеграция на базе кредитных организаций.	279
5.3. Банкострахование: теория и практика.	295
<b>Заключение</b>	<b>315</b>
<b>Приложение</b>	<b>321</b>
<b>Библиографический список</b>	<b>339</b>

**Балтийский Гуманитарный Институт**

Лицензия № 166624 серия А рег. № 7507 от 30.08.2006 г.

по договору о совместной образовательной деятельности с

Северо-Западной академией государственной службы

пр. Стачек, д. 72

**www.bhi.spb.ru**

телефон приёмной комиссии 8(812)-783-63-14, 8(812)-985-64-44

**Григорьева Е.М., Тарасова Ю.А.**

**ФИНАНСОВЫЕ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЕ СТРУКТУРЫ:  
ТРАНСФОРМАЦИЯ ПОД ВЛИЯНИЕМ РЫНОЧНОЙ  
КОНЪЮНКТУРЫ**

Монография.

Подписано в печать 15.11.2010 г. Сдано в печать 15.11.2010.

Формат 60×84 1/16 Бумага офсетная.

Гарнитура Times New Roman.

Печ. л. 15. Тираж 200 экз. Зак. 149.