

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Кырлан Марчел

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В БАНКОВСКОЙ СФЕРЕ

12.00.03 – Гражданское право; предпринимательское право; семейное право;
международное частное право

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание ученой степени
кандидата юридических наук

Научный руководитель

Ручкина Гульнара Флюоровна,
доктор юридических наук, профессор

Москва – 2022

Оглавление

Введение.....	3
Глава 1 Теоретико-правовые основы инвестиционной деятельности в банковской сфере	14
1.1 Генезис понятия и правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере	14
1.2 Система источников правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере на современном этапе экономического развития	30
1.3 Правовое регулирование инвестиционного банкинга в России: понятие и признаки	51
Глава 2 Субъектный состав и формы инвестиционной деятельности в банковской сфере	63
2.1 Субъекты и иные участники инвестиционной деятельности в банковской сфере	63
2.2 Классификация форм инвестирования в банковской деятельности..	73
2.3 Формы участия иностранного капитала в инвестиционной деятельности в банковской сфере	88
Глава 3 Отдельные правовые средства осуществления инвестиционной деятельности в банковской сфере	98
3.1 Правовое регулирование инвестиционной деятельности банков с использованием цифровых валют	98
3.2 Правовое регулирование инвестиционной деятельности банков с использованием цифровых финансовых активов.....	124
3.3 Правовое регулирование кредитования и санации как отдельных средств инвестиционной деятельности в банковской сфере.....	131
Заключение	141
Список литературы	157
Список иллюстративного материала.....	193

Введение

Актуальность темы исследования. Стимулирование инвестиционной деятельности банков выступает стратегической задачей государства, решение которой непосредственным образом связано с экономическим ростом, обеспечением социально-экономической стабильности и повышением уровня жизни населения. С целью реализации государственной инвестиционной политики при участии кредитных организаций необходимо формирование адекватной современным реалиям регуляторной среды.

Необходимость реализации потенциала кредитных организаций в инвестиционной деятельности осознается на государственном уровне. В Указе Президента Российской Федерации от 7 мая 2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года» предусмотрен План действий по ускорению темпов роста инвестиций в основной капитал, созданию условий для их привлечения.

Однако, в 2020 году объем инвестирования банков в отечественные корпоративные ценные бумаги составил всего 12,4% активов банковского сектора. В целях формулирования предложений по улучшению инвестиционного климата и стимулированию развития инвестиционной деятельности банков необходимо проведение исследования, в рамках которого будет проанализировано становление понятия и правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере, правовой статус участников и формы осуществления данной деятельности, а также современные правовые средства осуществления инвестиционной деятельности в банковской сфере.

В российском законодательстве, правоприменительной практике и доктрине до настоящего времени не сформировался единый подход к определению ключевых понятий, таких как «инвестиции в банковской сфере», «инвестиционная деятельность в банковской сфере», «финансовые

технологии». Остаются нерешенными вопросы, связанные с правовой регламентацией отношений в сфере применения новых финансовых технологий как объекта инвестирования, что не способствует развитию инвестиционной деятельности банков.

Отсутствие научно обоснованного подхода к определению инвестиционной деятельности в банковской сфере и ее признаков, а также появление новых средств осуществления инвестиционной деятельности в банковской сфере свидетельствует об актуальности избранной темы диссертационного исследования.

Степень разработанности темы исследования. Вопросам правового регулирования инвестирования кредитных организаций и в целом инвестиционной деятельности посвящен ряд работ представителей юридической и экономической науки.

Исследованию проблем правового регулирования инвестиционной деятельности посвящены работы О.М. Антиповой, А.Г. Богатырева, Н.Н. Вознесенской, А.А. Горягина, Н.Г. Дорониной, Г.А. Тосуняна и других.

Вопросы правового регулирования предпринимательской деятельности в банковской сфере нашли свое отражение в трудах Д.Г. Алексеевой, А.Г. Братко, Л.Г. Ефимовой, С.В. Каширина, Е.Б. Лаутс, С.В. Пыхтина, Г.Ф. Ручкиной, С.В. Тимофеева, Е.Г. Хоменко и других.

Вопросы правового регулирования инвестиционной деятельности кредитных организаций рассматривались в трудах ученых в области гражданского и предпринимательского права Е.П. Губина, В.Ф. Попондопуло, Е.А. Суханова, С.С. Занковского, М.Н. Илюшиной, О.А. Тарасенко и других.

Экономические подходы к реализации инвестиционной деятельности в банковской сфере рассмотрены в трудах А.Г. Аганбегяна, А.Ю. Викулина, В.В. Геращенко, О.И. Лаврушина, В.Л. Тамбовцева и других.

При этом в современных научных трудах по предпринимательскому и банковскому праву недостаточное внимание уделяется исследованию

актуальных тенденций развития и вопросов правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере.

Целью исследования является разработка теоретических положений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере.

Для достижения цели исследования поставлены следующие **задачи** теоретического и прикладного характера:

1) сформулировать понятие «инвестиционная деятельность в банковской сфере» на основе выявленных существенных признаков;

2) систематизировать источники правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере с целью выявления регуляторных тенденций и пробелов правового регулирования;

3) охарактеризовать правовой статус субъектов инвестиционной деятельности в банковской сфере с целью выявления участников инвестиционного процесса;

4) выявить критерии классификации банковских инвестиций для определения форм инвестирования в банковской деятельности;

5) выявить препятствия и ограничения для иностранных инвесторов в отечественном законодательстве для определения факторов формирования благоприятного инвестиционного климата;

6) сформулировать практические рекомендации по совершенствованию правового обеспечения инвестиционной деятельности банков в условиях развития финансовых технологий для повышения результативности их использования;

7) сформировать практические рекомендации по сохранению уровня ликвидности кредитных организаций;

8) обосновать инвестиционную природу кредитования и санации как правовых средств осуществления капиталовложений кредитных организаций.

Объектом исследования являются общественные отношения в сфере правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере.

Предмет исследования составляют нормы российского и зарубежного законодательства, регулирующие отношения, возникающие при осуществлении инвестиционной деятельности в банковской сфере, а также правоприменительная практика и научные труды представителей юридической и экономической науки.

Область исследования. Диссертация соответствует пунктам 2.2. «Понятие предпринимательской деятельности и ее отличие от иной экономической деятельности и других видов деятельности»; 2.10. «Государство и предпринимательская деятельность. Государственная политика в сфере развития предпринимательства. Государственное регулирование предпринимательской деятельности и его пределы. Права предпринимателей при осуществлении государственного и иного регулирования и контроля. Саморегулирование в сфере предпринимательской деятельности. Саморегулируемые организации: особенности правового статуса, прав и обязанностей при регулировании предпринимательской деятельности. Государственные корпорации и государственные компании (публично-правовые компании). Приватизация и разгосударствление. Сущность приватизации. Развитие законодательства о приватизации. Способы приватизации. Особенности приватизации отдельных видов имущества. Правовое регулирование оценочной деятельности. Правовое и государственное регулирование формирования и использования нематериальных активов. Защита интересов российских предпринимателей; антидемпинговое правовое регулирование. Особенности осуществления предпринимательской деятельности, в том числе, в отдельных сферах»; 2.15. «Правовое регулирование финансовых рынков. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. Ценные бумаги и другие финансовые инструменты, используемые в предпринимательской деятельности. Эмиссия ценных бумаг. Обращение ценных бумаг и производных финансовых инструментов на рынке. Допуск российских ценных бумаг на зарубежные фондовые рынки и порядок доступа ценных бумаг зарубежных эмитентов на российский рынок

ценных бумаг. Учетная система на рынке ценных бумаг. Понятие о лицевом счете и счете депо. Особенности правового положения и деятельности центрального депозитария. Раскрытие информации. Особенности осуществления доверительного управления в сфере негосударственного пенсионного обеспечения и жилищного обеспечения военнослужащих. Правовое регулирование деятельности кредитных организаций. Особенности правового положения Банка России. Безналичные расчеты. Банковские сделки и их особенности. Основания и порядок предоставления сведений, составляющих банковскую тайну. Система страхования вкладов. Правовое регулирование деятельности в сфере страхования. Договоры, используемые в сфере страхования. Страхование особо опасных промышленных объектов»; 2.17. «Правовое регулирование инвестиционной деятельности. Понятие инвестиций и инвестиционной деятельности. Правовые формы осуществления инвестиционной деятельности. Особенности правового регулирования инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений. Правовое регулирование иностранных инвестиций». Паспорта научной специальности 12.00.03 – Гражданское право; предпринимательское право; семейное право; международное частное право (юридические науки).

Методология и методы исследования. В процессе работы над диссертацией использованы общенаучные методы системного анализа, диалектический и исторический подходы к рассмотрению изучаемых проблем, а также ряд частно-научных правовых методов: формально-юридический; правовой статистики; правового прогнозирования; сравнительно-правовой, необходимые для более глубокого анализа отдельных вопросов по теме исследования. Так, исторический подход применялся при исследовании генезиса правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере. Формально-юридический метод использовался для выявления формально-логических связей между правовым регулированием инвестиционной деятельности в целом и инвестиционной

деятельности в банковской сфере, в частности отграничения рассматриваемого института. Метод правовой статистики использовался для проведения количественных измерений при исследовании рассматриваемых юридических явлений.

Теоретическая основа исследования. В качестве теоретической основы проведенного диссертационного исследования были использованы труды отечественных и зарубежных ученых, посвященные проблемам правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере, а также вопросам государственного регулирования инвестиционной деятельности кредитных организаций.

Нормативную базу исследования составляют следующие нормативные правовые акты: Конституция Российской Федерации, Гражданский кодекс Российской Федерации, федеральные законы «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», «О банках и банковской деятельности», «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации», «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и других.

Эмпирическую базу исследования составляют материалы правоприменительной практики в сфере инвестиционной деятельности кредитных организаций: судебная и правоприменительная практика, статистические данные и материалы средств массовой информации.

Научная новизна исследования состоит в разработке научно обоснованных теоретических подходов к правовому регулированию инвестиционной деятельности в банковской сфере, а также в формулировании практических рекомендаций по совершенствованию законодательства, регулирующего инвестиционную деятельность кредитных организаций.

Сформулировано понятие инвестиционной деятельности в банковской сфере и выявлены ее существенные признаки.

Обосновано отнесение кредитования субъектов предпринимательской деятельности к виду банковских инвестиций.

Обоснована инвестиционная природа санации кредитных организаций при участии Управляющей компании Фонда консолидации банковского сектора.

Научная новизна также раскрывается в положениях, выносимых на защиту диссертационного исследования.

Положения, выносимые на защиту:

1) В целях создания специального правового регулирования, способствующего развитию инвестиционной деятельности кредитных организаций, сформирован подход к пониманию инвестиционной деятельности в банковской сфере, являющейся особым видом деятельности кредитных организаций и связанным с вложением объектов гражданских прав в реальный сектор экономики и финансовые активы, направленный на достижение баланса частных (получение прибыли и достижение иного полезного эффекта, необходимого субъектам инвестиционной деятельности в банковской сфере) и публичных (поддержание социально-экономической стабильности в государстве) интересов (С. 58-60).

2) Обоснована инвестиционная природа механизма санации Банком России кредитных организаций, заключающаяся как в предоставлении санлируемому банку средств на поддержание ликвидности, так и в извлечении прибыли санатором в лице управляющей компании Фонда консолидации банковского сектора по итогам проведения публичных торгов (С. 133-135).

3) Доказано, что кредитование для целей осуществления предпринимательской деятельности является формой инвестиционной деятельности кредитных организаций. Инвестиционная природа кредитования для целей осуществления предпринимательской деятельности проявляется в наличии следующих признаков: кредитование осуществляется в объекты предпринимательской деятельности; целью кредитования выступает извлечение кредитной организацией прибыли; банк при осуществлении

кредитования субъектов предпринимательской деятельности обладает правом требования возврата кредита и причитающихся процентов; решение о кредитовании банк принимает самостоятельно с учетом рисков посредством подписания кредитного договора с заемщиком (С. 79-81).

4) Обосновано, что инвестиционная деятельность банков осуществляется в условиях недостаточной ликвидности банковского сектора. Современные финансовые технологии позволяют разработать качественно новые условия капитализации банков Банком России путем введения цифрового рубля, как объекта гражданских прав, для повышения эффективности ликвидности кредитных организаций (С. 119-121).

5) Обосновано, что в условиях наличия у кредитных организаций права на выпуск цифровых финансовых активов целесообразно предоставление им возможности размещать данные активы как объект гражданских прав, на инвестиционных платформах с целью обеспечения своей капитализации (С. 128-130).

6) Доказано, что инвестиционная деятельность кредитной организации является объектом комплаенс-контроля кредитной организации, реализуемого службой внутреннего контроля и аудита на основе принципов корпоративного управления и профессиональных суждений, что свидетельствует о необходимости закрепления указанной деятельности в качестве регламентированной Банком России процедуры комплаенс-контроля (С. 43-46).

7) Формы инвестирования в банковской сфере классифицируются исходя из форм банковских инвестиций (инвестиции, направленные на развитие банка; производственные инвестиции; финансовые инвестиции; реальные инвестиции) и видов банковских операций (активные и инвестиционные операции; кредитование физических и юридических лиц; операции с ценными бумагами, драгоценными металлами, валютой и др.) (С. 82-84).

Теоретическая значимость работы. Содержащиеся в диссертационном исследовании положения и выводы представляют научный интерес для дальнейших исследований в области правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере, использования финансовых технологий для повышения инвестиционной привлекательности кредитных организаций, а также стимулирования инвестирования банков в реальный сектор экономики. Выводы данного исследования формируют основу правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере в условиях цифровизации экономики. В рамках диссертации предложены практические рекомендации по совершенствованию законодательства, регулирующего рассматриваемую сферу. Положения, содержащиеся в диссертации, могут быть использованы в преподавании таких учебных дисциплин как: «Предпринимательское право», «Инвестиционное право» и «Банковское право».

Практическая значимость работы состоит в том, что сформулированные положения в дальнейшем могут быть реализованы в научно-исследовательской деятельности в ходе анализа правоотношений в области инвестиционной деятельности в банковской сфере, а также при подготовке проектов изменений законодательства, регулирующего рассматриваемую область, способствующих улучшению инвестиционного климата и повышению эффективности инвестиций. Результаты диссертационного исследования позволяют сформулировать рекомендации по дальнейшему совершенствованию правового регулирования инвестирования в банковской сфере.

Обоснованность и достоверность результатов исследования обусловлена использованием современной научной методологии; изучением монографических и других научных работ, диссертаций, предметом которых являются различные аспекты инвестиционной деятельности банков; научной аргументированностью основных положений и выводов диссертации.

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Достоверность результатов подтверждается их апробацией в установленном порядке, применением теоретических знаний в области предпринимательского и инвестиционного права, а также общих методов научного познания, использованием широкого перечня российских и зарубежных литературных источников по теме исследования.

Основные положения работы, а также принципы проведенного исследования отражены в докладах и выступлениях на научных и научно-практических международных и всероссийских конференциях: на III Международном Конгрессе молодых ученых по проблемам устойчивого развития «Условия деятельности банков: изменения в сфере правового регулирования банковского сектора» (Москва, Финансовый университет, 17 мая 2017 г.); на V Московском юридическом форуме «Будущее российского права: концепты и социальные практики» на тему: «Новеллы законодательства о деятельности кредитных организаций» (Москва, Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова, 6 апреля 2018 г.); на IV Международном конгрессе молодых ученых по проблемам устойчивого развития (Москва, Финансовый университет, 17 мая 2018 г.); на V Конгрессе молодых ученых по проблемам устойчивого развития «Национальные проекты: без права на ошибку?», (Москва, Финансовый университет, 17 мая 2019 г.); на IV Всероссийской научной конференции «Экономика отраслевых рынков: формирование, практика и развитие», (Москва, Финансовый университет, 25 января 2020 г.); на VIII Международном научном конгрессе «Трансформация предпринимательской деятельности: новые технологии, эффективность, перспективы», (Москва, Финансовый университет, 22 мая 2020 г.); на Всероссийской конференции «Экспериментальные режимы работы цифровых платформ: шаг в будущее» (Москва, Общероссийская общественная организация «Деловая Россия», 19 февраля 2021 г.).

Материалы диссертации внедрены в практическую деятельность Управления принудительного взыскания и банкротства Департамента по

работе с проблемными активами ПАО «Сбербанк». В деятельности Управления используются положения о формах инвестирования в банковской сфере исходя из форм банковских инвестиций о комплаенс-контроле кредитной организации по инвестиционным операциям, осуществляемым ПАО «Сбербанк», который реализуется службой внутреннего контроля и аудита на основе принципов корпоративного управления и профессиональных суждений. Предложенные автором диссертационного исследования положения позволили выработать новые критерии в оценке рисков инвестиционных проектов, реализуемых ПАО «Сбербанк», а также сформировать более эффективный механизм анализа объектов комплаенс-контроля.

Материалы исследования были использованы для разработки учебных материалов по дисциплинам «Предпринимательское право», «Инвестиционное право», «Банковское право», реализуемым Департаментом правового регулирования экономической деятельности Юридического факультета Финансового университета.

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. По теме диссертационного исследования опубликовано 6 работ, общим объемом 4,55 п.л. (весь объем авторский), в том числе 4 работы авторским объемом 3,3 п.л. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объем диссертации. Последовательность изложения материала в диссертации обусловлена объектом и предметом, целью и задачами исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, объединяющих девять параграфов, заключения и списка литературы из 274 наименований. Текст диссертации изложен на 193 страницах, содержит 1 таблицу и 2 рисунка.

Глава 1

Теоретико-правовые основы инвестиционной деятельности в банковской сфере

1.1 Генезис понятия и правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере

Исследование генезиса понятия и правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере обусловлено необходимостью осознания важности данного правового института в настоящее время, а также установления особенностей его функционирования, сложившихся во время долгого исторического пути становления и развития.

В рамках обзора становления и развития общественных отношений предполагается исследование возникновения отношений и их производных, изучение признаков, терминологической формы таких отношений и их итоговый результат. В качестве конечного итога исследования генезиса выступает определение периодов (этапов) развития исследуемых общественных отношений от их возникновения и до завершения (а если развитие отношений продолжается, то и по настоящее время) [201, с. 120].

Отечественными учеными используются разные подходы к периодизации генезиса. А.В. Борисовым [54, с. 74], А.В. Лучининым [110, с. 188], С.И. Левшиным [76, с. 55] используется подход, при котором определение периодов осуществляется исходя из событий, которые происходят в рамках исследуемых общественных отношений. Другими исследователями высказывается предложение об использовании цивилизованного или формационного подходов [113, с. 187].

В рамках данного параграфа будет проведено исследование генезиса такого вида общественных отношений, как правовое регулирование инвестиционной деятельности.

Обращает на себя внимание то обстоятельство, что вопросы, связанные со становлением и развитием системы инвестиционной деятельности в банковской сфере, проработаны с точки зрения методологии очень слабо. Процесс исторического развития и основные этапы формирования банковской инвестиционной деятельности не получили надлежащей доктринальной проработки, несмотря на то что эти аспекты обладают важным значением для понимания современного состояния инвестиционной деятельности в банковской сфере [118, с. 11]. Как пишет Н.В. Курьсь российская инвестиционная история довольно богата. К тому же она гораздо более самобытна и разнообразна, чем западная [73, с. 25]. Поэтому современное понимание инвестиций и регулирование инвестиционной деятельности должно охватываться рамками исторического контекста. В частности, именно вышеуказанные аспекты во многом повлияли на разработку правил денежного обращения и основ инвестиционной деятельности кредитно-финансовых организаций, выступающих в роли инвесторов. Благодаря пониманию и учету базовых стадий (периодов) развития инвестиционной деятельности будет обеспечено точное определение перспектив развития существующих в настоящее время способов инвестирования. Кроме того, могут быть определены эффективные и актуальные меры по совершенствованию правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере.

Ю.Ю. Слушкина указывает, что этапы развития инвестиционной деятельности включают в себя как историю возникновения инвестиций и денег, так и последние тенденции в развитии инвестиционной деятельности. Для того, чтобы разработать эффективную и актуальную систему способов инвестирования, которая может использоваться в практической деятельности отечественных банков, нужно не просто представлять базовые этапы (периоды) возникновения инвестиционной деятельности и стадии ее развития, но также принимать во внимание ключевые позиции инвестиционного законодательства [212, с. 110].

Ж.С. Передера и О.В. Правиков отмечают, что отсутствие на законодательном уровне критериев отграничения инвестиционных банков как самостоятельного финансового института осложняет выделение этапов возникновения и развития инвестиционной деятельности в банковской сфере; свою роль играет и специфика становления банковского дела в целом [190, с. 67]. По словам вышеуказанных авторов, несмотря на специфику развития банковского дела и некоторые трудности с формальным законодательным определением инвестиционных банков, инвестиционная деятельность банков в России является свершившимся фактом. Проследить его хронологию можно по изменению операций коммерческих банков и кредитно-финансовых организаций.

На наличие иного подхода указывает Ю.В. Таразанова, которая выделяет следующие периоды, соответствующие определенным общеисторическим событиям: до 1917 года; с 1917 г. по 1991 г.; с 1991 года по настоящее время [219, с. 166]. Схожей точки зрения придерживается Л.И. Юзвович. Он обращает внимание на условный характер хронологических рамок историко-эволюционной парадигмы инвестиционной деятельности в Российской Федерации. В качестве разделяющих границ выступают переломные точки в истории Российского государства (Октябрьская Революция 1917 г., распад СССР). Так, выделяется три этапа развития инвестиционной банковской деятельности в России: 1) первый этап (дореволюционный) включает период с конца XVIII века по октябрь 1917 г.; 2) второй этап полностью приходится на период советской власти (1917-1991 гг.); 3) начало третьего этапа ознаменовано распадом Советского Союза. Данный этап продолжается и по настоящее время [244, с. 188].

Инвестиционная деятельность в банковской сфере развивалась волнообразно. При этом каждому из вышеуказанных исторических этапов (дореволюционному, советскому, современному) были присущи свои уникальные особенности экономического и социального порядка. В связи с этим исследование историографии инвестиционной деятельности в

банковской сфере позволяет выделить три хронологических периода развития этого института, каждому из которых присущи собственные социально-экономические характеристики: дореволюционный, советский и современный.

Как было сказано выше, исследование генезиса инвестиционной деятельности позволяет сформировать более эффективную систему мер инвестирования в рассматриваемой сфере. В связи с этим проанализируем особенности вышеуказанных этапов развития данного института.

Рассмотрим дореволюционный период развития инвестиционной деятельности в России. Хронология данного периода охватывает время со второй половины XVIII века до 1917 года. С.А. Дегтярева указывает, что вплоть до середины XVIII века для правительства России чрезвычайными финансовыми ресурсами служили преимущественно реквизиции, а также принудительные займы у частных лиц и монастырей [68, с. 143]. Петр I, а позднее Елизавета Петровна и Екатерина Вторая в связи с большими военными расходами и отсутствием в стране свободного долгосрочного капитала вынуждены были обращаться к внешним займам. Но попытки их получения не были успешными. По словам О.А. Демчук, в XVIII в. внешние займы могли иметь место исключительно в виде перевода металлических денег (серебряная или золотая монета) между странами. Начало кредитной истории России восходит к 1769 г. Первый заем был взят Екатериной II у Голландии [109, с. 95]. В связи с этим можно говорить о том, что до второй половины XVIII века инвестиционная деятельность в привычном понимании не существовала.

С.А. Айрапетян указывает, что в эпоху феодализма существовало понятие инвеституры, которое обозначало переход вассала во владение феодала, который мог осуществлять управление этим вассалом. Также данное понятие применялось в ситуации назначения настоятеля на службу в приход, при этом настоятель получал право управления церковными землями прихода с живущим на них населением и право осуществлять над этим населением

судопроизводство. Понятие инвеститура означало приобретение какого-либо блага и возможность управления им [116, с. 91].

Как отмечают ученые, в дальнейшем государство расширило институт инвеституры, получило возможность осуществлять принудительное изъятие финансовых ресурсов у частных лиц и церковных учреждений [200, с. 17; 59, с. 101].

Первые инвестиционные операции в России (в привычном понимании) связаны с периодом правления Екатерины II, которая разрешила инвестирование в акции коммерческих компаний. Данное разрешение было дано Екатериной II в 1763 году. Императрица подтвердила свое волеизъявление действием, когда приобрела два десятка акций компании, занимавшейся торговой деятельностью на Средиземном море [267]. Начиная с этого времени возможность осуществления инвестиционных операций получили приближенные императрицы.

Данное событие, как отмечает М. Денисюк, ознаменовало бурное развитие инвестиционной деятельности. Отечественные инвесторы постепенно стали осуществлять инвестирование не только в зарубежные компании, но и в национальную экономику, приобретая акции отечественных компаний [253]. Л.И. Юзвович отмечает, что, начиная с 1830-х годов практически все сословия российского государства стали активно приобщаться к приобретению отечественных фондовых ценностей [244, с. 189]. При этом крупнейшими участниками инвестиционной деятельности в дореволюционной России стали дворяне и помещики. Личные дворянские архивы хранили многочисленные акции и облигации банков. Такие же банковские документы хранились и в императорской семье, которая со времен Екатерины II активно вкладывала денежные средства в отечественную банковскую сферу.

В первой половине XIX века на отечественном финансовом рынке функционировали преимущественно казенные банки [83, с. 104]. Их деятельность способствовала уходу с рынка капиталов свободного

капитала. Постепенно формировались ресурсы казенных банков, направлявшиеся в долгосрочные ссуды для Государственного казначейства и дворян. В этот период уже оформился рынок ценных бумаг, служивший обеспечению интересов казны. На данном рынке первое время преобладали государственные облигации. Из сохранившихся документов известно, что оборот акций негосударственных ценных бумаг (например, акций страховых обществ) был достаточно низким по причине не столько малого спроса, сколько из-за незначительного предложения [84, с. 100].

Постепенно, начиная с 1850-х годов, начался процесс активизации частного капитала, который способствовал демонополизации рынка капиталов. Стали появляться новые субъекты хозяйствования, которые в целях развития производства сформировали спрос на инвестиционные вложения [93, с. 148]. К числу таких субъектов можно отнести различные акционерные общества, которые осуществляли деятельность во всех отраслях и, прежде всего, в сфере транспорта (железные дороги). С конца 1850-х годов в нашей стране осуществлялось небывалое строительство железных дорог: строилось почти 1 тыс. км. в год [97, с. 76]. Такому развитию в значительной степени способствовала концессия. Так, если провести анализ всей истории государственного строительства железных дорог, начиная от ввода в эксплуатацию первой железнодорожной ветки до начала использования концессий (временной период: от 1837 г. до конца 1850 г.), то окажется, что за это время длина протянутых линий железных дорог составила около 3 тыс. км. В последующие 20 лет концессии позволили построить 20 тыс. километров железной дороги. Эти данные подтверждают, что причиной прогресса железнодорожного строительства вполне могли стать концессионные соглашения, которые помогли «разгрузить» государственный бюджет и способствовали привлечению крупных компаний-инвесторов [146, с. 6].

Процесс активизации частного капитала произошел на фоне сокращения инвестиционных вложений иностранной буржуазии и иностранных банковских структур в государственные предприятия России [101, с. 135].

Данное обстоятельство было связано с тем, что государственные предприятия управлялись российским правительством, доверие к которому было подорвано в результате поражения в Крымской войне. Иностранные инвесторы хотели вкладывать денежные средства не в государственные предприятия, которые имели низкую инвестиционную доходность, а в частный бизнес, который, несмотря на большие риски инвестиционных вложений, мог также принести большой доход [83, с. 35].

Рост торговли и промышленности России в XIX веке способствовал тому, что отечественные предприниматели из числа дворян и помещиков стали испытывать потребность в инвестировании на долгосрочный период, которое требовалось для активизации развития фабрик и горнозаводских производств. При этом Государственный заемный банк выдавал кредиты на очень невыгодных условиях. Во-первых, кредит можно было получить только под залог строения, имения или фабрики. Во-вторых, срок кредитования был довольно долгим – 15, 28 и 33 года в зависимости от вида залогового имущества [30, с. 614-628]. Такая система изначально была несовершенна. В результате невозможности значительной части заемщиков расплатиться с долгами, банки стали банкротами и были ликвидированы. В 1859 г. Александр II ввел запрет на выдачу кредитов под залог недвижимого имущества [252].

Нельзя говорить о том, что правящие круги дореволюционной России не понимали важности инвестиционной деятельности для развития экономики России. Выбраться из кризиса, вызванного, помимо прочего, длительным сохранением крепостного права, можно было только с помощью инвестиций. В связи с этим, руководство страны открыло границы для иностранных инвестиций и обеспечило механизм надежной защиты инвестиционной деятельности [244, с. 189].

Государство в данный период исторического развития предусмотрело несколько форм вложения капитала: на счета в коммерческих банках, в облигации и акции, эмитируемые акционерными обществами. Также была

предусмотрена возможность приобретения паев в товариществах и ценных бумаг Российского императорского правительства [55, с. 81]. При вложении денег инвесторы из-за рубежа руководствовались соображениями потенциальной рентабельности инвестиций. Также они оценивали потенциальный доход от инвестирования. Инвесторами оценивался инвестиционный риск, при анализе которого учитывалось не только финансовое положение предприятия, но и состояние политического и социального строя страны, нормативное регулирование различных сфер деятельности [52, с. 16]. Так, уже в XIX веке инвесторы осознавали рисковый характер инвестиционной деятельности и предпринимали попытки оценить эффективность от возможного вложения средств. Для оценки риска вложения средств в потенциальный объект инвестирования, инвесторы нередко обращались к профессиональным консультантам по оценке, в числе которых были также сотрудники банков.

Постепенно отечественный рынок капиталов был полностью монополизирован, российское государство потеряло налаженную систему дореформенных казенных банков, но приобрело сеть частных акционерных банков и конкуренцию на рынке капиталов. Первый акционерный коммерческий банк был учрежден в 1864 г. [268].

Дальнейшее развитие инвестиционной деятельности в России связано с масштабными реформами, проведенными под началом императора Александра II. По мнению А.В. Алиевой, данные реформы существенно изменили социально-экономическое положение населения, положили начало отмене архаичных пережитков прошлого (крестьяне де-юре получили свободу, но фактически еще долгое время находились в зависимости от более богатых слоев населения) [122, с. 78]. Реформы способствовали улучшению инвестиционного климата в российском государстве. Также необходимо отметить, что со временем появился слой зажиточных крестьян, которые выкупали землю, образовывали крестьянские хозяйства, на базе этих хозяйств развивалось кооперативное движение. Кооперативы того времени помимо

решения вопросов покупки, сбыта и переработки сельскохозяйственной продукции, занимались также вопросами кредитования, то есть активно взаимодействовали с банковскими структурами, стимулировали инвестирование банковского сектора в сельское хозяйство [165, с. 77].

В 1861 г. после отмены крепостного права в распоряжение помещиков поступили внушительные средства (деньги и выкупные свидетельства, т. е. ценные бумаги). Помещики в итоге не потеряли своих доходов в связи с отменой регулярных сборов с крестьян. Указанные доходы сменили гарантированные выплаты по ценным бумагам. Помещики более активно стали взаимодействовать с банками, которые не только оказывали содействие в распоряжении ценными бумагами, но также вовлекали их в операции на фондовом рынке [193, с. 579]. Начиная с этого времени можно говорить о появлении в России инвестиционной деятельности в современном понимании. В связи с этим можно констатировать, что в стране появились владельцы свободных капиталов и частные банки, предлагающие услуги по управлению этими капиталами.

В 1895-1897 годах была проведена реформа денежной системы России, которая обеспечила возможности для дальнейшего развития рынка капиталов. Бумажные деньги свободно обменивались на драгоценные металлы и приравнивались к золоту, что обеспечивало устойчивость золотой валюты. Стабильность финансовой системы России способствовала росту иностранных инвестиций [225, с. 62]. В результате начало XX века ознаменовалось бурным экономическим развитием Российской империи. По темпам роста промышленности Российская империя обгоняла ведущие европейские государства [135, с. 20].

Исследование дореволюционного периода инвестиционной деятельности приводит к выводу о том, что данная деятельность всегда была непосредственным образом связана с банковской сферой. Развитие частных банковских учреждений и инвестиционная деятельность являлись параллельными. Оценивая в целом дореволюционный период можно

заклучить, что это время являлось уникальным для развития инвестиционной деятельности. Если в начале 50-х годов XVIII века инвестиции носили единичный характер, то к началу 1914 года Россию охватил инвестиционный бум, вызванный стабильной экономикой, наличием развитой сети акционерных банковских учреждений и обилием иностранных инвестиций.

Следующий период – период советской России (с 1917 г. до 1991 г.). Приход к власти большевиков полностью ознаменовал реформирование существовавшей системы частного инвестирования. Э.Ф. Фурего указывает, что новая власть национализировала практически все отрасли, запретила населению страны иметь свободные денежные средства и вкладывать их в предприятия [227, с. 20].

Необходимо отметить, что в первое время экономика молодого советского государства находилась в тяжелом кризисном состоянии, произошло общее падение промышленного производства. Кризис охватил всю страну, опустошенную первой мировой войной и гражданскими войнами. Государство признавало необходимость восстановления экономики, осознавало, что нужны инвестиции. В связи с этим, было принято решение обратиться к внешним источникам капитала [107, с. 105]. Россия того времени осуществляла активное экономическое сотрудничество с развитыми зарубежными странами посредством развития системы займов и концессии, которой было отдано предпочтение перед другими формами привлечения капитала [213, с. 14].

В дальнейшем концессионная деятельность стала осуществляться во многих сферах (добыче полезных ископаемых, авиастроении, машиностроении, транспорте и др.). На долю иностранных инвестиций, активно потянувшихся в Россию, приходилась примерно треть всех капиталовложений в индустриализацию государства [72, с. 18].

С 1923 года начал функционировать главный орган по концессионной деятельности – Главный концессионный комитет при СНК СССР [31, с. 357]. Одновременно с учреждением данного комитета были созданы

концессионные комитеты в представительствах за границей и в каждой республике Союза. Конец 1920-х годов был ознаменован сменой вектора экономической политики и переходом от рыночных методов к административно-командным методам хозяйствования. Соответственно стали упраздняться и концессионные проекты [208, с. 106].

Смена курса была обусловлена желанием советской власти сохранить контроль над крупными промышленными предприятиями, оградив их от потенциальной конкуренции со стороны концессионных предприятий. Большим значением в этот исторический период обладали факторы идеологического порядка. Советская власть стремилась к недопущению обогащения зарубежных инвесторов за счет природных ресурсов государства. Также одним из приоритетов было ограничение распространения буржуазных взглядов, которое могло быть вызвано эффективной деятельностью частного бизнеса.

Как было отмечено выше, в советском государстве был ограничен оборот свободных денег. Такие ограничительные меры просуществовали до семидесятых годов. Необходимо признать, что инвестиционная деятельность в советский период была фактически запрещена [155, с. 393]. Стремительное развитие инвестиционной деятельности началось уже в современной России после распада СССР.

Для развития инвестиционной деятельности в современной России сложились определенные предпосылки. Так, в это время появилась необходимость в обновлении инфраструктуры, обеспечении долгосрочным финансированием и проработанным законодательством.

Основу для развития инвестиционной деятельности в Российской Федерации заложил этап «перестройки», когда иностранные инвесторы получили возможность вкладывать денежные средства в советские предприятия. В это время создавались первые совместные предприятия, которые имели в своей структуре, как отечественные, так и иностранные

активы. Однако необходимо отметить, что доля иностранных вложений не могла превышать более 49% уставного капитала совместного предприятия.

В 1990 году произошло изменение банковской системы в связи с принятием Федерального закона от 02.12.1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности» [4]. Данный законодательный акт создал двухуровневую банковскую систему.

В 1991 году были приняты Закон РСФСР от 26.06.1991 г. № 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» [5] и Закон РСФСР от 04.07.1991 г. № 1545-1 «Об иностранных инвестициях в РСФСР» [32], которые урегулировали порядок осуществления инвестиционной деятельности с участием иностранного капитала. В дальнейшем Закон РФ от 09.10.1992 г. № 3615-1 «О валютном регулировании и валютном контроле» [33] разъяснил понятие прямых инвестиций. Данные законодательные акты обеспечили основу для осуществления инвестиционной деятельности.

Иностранные инвесторы в 90-х годах интересовались в основном такими сферами, как общественное питание и торговля (в настоящее время сфера услуг по-прежнему является наиболее привлекательной), а также вкладывали средства в предприятия добывающей промышленности, в частности, нефтяную и металлургическую. Основные регионы, где был отмечен наибольший объем инвестиций – это Москва и Московская область. Как отмечает Ю.В. Таразанова, «к числу наиболее крупных и солидных инвесторов в отечественные предприятия можно отнести такие страны, как США, Англия, Япония и Германия» [218, с. 166].

Как отмечают ученые, в целом, инвестиционный климат России в то время был на неудовлетворительном уровне [214, с. 77; 183, с. 92]. Несовершенство законодательной базы, обусловленное неопытностью законодателя в регулировании рассматриваемых отношений, высокая инфляция, разрушение материально-технической базы производств, разгул преступности – все это в начале становления современного российского

государства привело к тому, что инвестиционная деятельность не осуществлялась на том уровне, на котором она могла быть осуществлена.

Экономические реформы того времени привели к значительному ослаблению инвестиционной деятельности в России. В 1997 г. объем инвестиций составил 24,2% от уровня, имевшего место в 1990 г. [68, с. 88]. Такой серьезный спад был вызван стремительным сокращением объемов бюджетного финансирования.

В 1998 году разразился экономический кризис, который оказал серьезное деструктивное влияние на все формы инвестирования. Кризисные 1998 и 1999 годы характеризуются значительным снижением объема инвестиционной деятельности в целом.

Конец 90-х годов показателен тем, что инвестиционная деятельность в России носила преимущественно спекулятивный характер, инвестиции в то время были краткосрочными [119, с. 16]. Можно сделать вывод, что иностранные инвесторы стремились получить максимальную прибыль за короткий промежуток времени. Инвестиции практически не способствовали росту производства.

В связи с этим в 1999 году законодателем было принято решение произвести реформирование инвестиционной деятельности. Было разработано и принято два федеральных закона: Федеральный закон от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» [12] и Федеральный закон от 09.07.1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» [9]. Данные нормативные акты действуют и в настоящее время, несмотря на то, что многими исследователями отмечаются проблемы, связанные с их законодательной техникой.

В дальнейшем, в результате выборов Президента Российской Федерации в 2000 году произошла стабилизация политической ситуации, значительно снизился уровень инфляции, остановился рост внешнего долга [148, с. 15].

Указанные положительные тенденции способствовали росту иностранных инвестиций в экономику России. В это время был запланирован переход «российской экономики от экспортно-сырьевого к инновационному социально-ориентированному типу развития» [105, с. 110].

Стали появляться новые институты, такие как особые экономические зоны, «Внешэкономбанк» («Банк развития и внешнеэкономической деятельности»), Инвестиционный фонд Российской Федерации, соответствующие департаменты в министерствах, советы при органах власти, многочисленные профильные центры и агентства [213, с. 99]. В 2002 году был принят Федеральный закон от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» [3], который урегулировал деятельность данного учреждения, а также определил границы его влияния на коммерческие банки.

Принятые нормативные акты способствовали тому, что иностранные инвестиции стали иметь более долгосрочный характер, направлены не на получение сиюминутной прибыли, а на налаживание долгого, взаимовыгодного сотрудничества, сопряженного со стабильным получением прибыли. При осуществлении своей деятельности иностранные инвесторы стали проводить переобучение персонала, нанимать квалифицированных менеджеров, взаимодействовать с отечественными банками.

В настоящее время государство при определении инвестиционной политики, по-прежнему, играет решающую роль, но можно отметить общее сокращение объемов государственной поддержки.

Так, постепенно возникает ситуация зависимости от иностранных инвестиций, что в итоге может привести к проблемам, угрожающим инвестиционной безопасности российской экономики.

Можно считать, что инвестиционная деятельность в банковской сфере в России прошла несколько взаимосвязанных периодов становления и развития. Ниже представлена таблица 1 «Историческое развитие инвестиционной деятельности в банковской сфере в России», в которой отмечены основные

периоды развития инвестиционной деятельности в банковской сфере с обозначением их исключительных особенностей.

Таблица 1 – Историческое развитие инвестиционной деятельности в банковской сфере в России

Период	Характеристика периода
Дореволюционный (вторая половина XVIII века – 1917 год)	До второй половины XVIII века в России инвестиционной деятельности, как таковой, не существовало. В 1763 году императрицей Екатериной II были приобретены 20 акций акционерного общества, которое осуществляло торговлю на Средиземном море. Начиная с 1830-х годов, инвестиционная деятельность получает небывалое развитие, вкладывать денежные средства в акционерные общества стали все сословия. Наиболее активно инвестиционными вложениями занимались дворяне и помещики. Начало данного периода характеризуется монополизацией банковского сектора, на нем функционируют в основном казенные банки. Данные банки осуществляли кредитование дворянства. В дальнейшем происходит развитие частного бизнеса, появляются частные банковские структуры, которые начинают взаимодействовать с акционерными обществами и товариществами. Также активизируется приток иностранных инвестиций, вызванный подъемом производства на территории России и улучшением инвестиционного климата, вызванного масштабным пересмотром законодательства
Советский (1917-1991 гг.)	Приход к власти большевиков разрушил систему инвестиционной деятельности. Население страны не могло иметь свободные денежные средства и вкладывать их в предприятия. Период характеризуется жесткими рамками и ограничениями
Современный (1991 год – до настоящего времени)	Происходит разрушение советских устоев, значительная либерализация законодательства. В результате приватизации формируется новый инвестиционный рынок. Постепенная стабилизация экономики, построенной на рыночных принципах, приводит к тому, что не только отечественные, но и иностранные инвесторы начинают вкладывать средства в российские компании

Источник: составлено автором.

Изучение историографии позволяет выявить взаимосвязь нормативного регулирования и общественных отношений, осознать роль инвестиционной деятельности и проследить формирование ее отличительных особенностей при реализации на территории нашей страны.

В настоящее время существует разветвленная система нормативно-правовых актов, которыми регулируется инвестиционная деятельность в

банковской сфере. Данные нормативные акты, в частности, закрепляют поощрение вкладов частных лиц в развитие организаций разных секторов экономики. Однако санкции со стороны целого ряда государств, общая стагнация российской экономики, оказывают мощное деструктивное влияние на развитие инвестиционной деятельности в нашей стране, которое не может быть сломлено исключительно гарантиями и мерами поддержки в законодательной сфере.

В связи с этим можно сделать вывод о том, что инвестиционная деятельность в банковской сфере формировалась постепенно, а ее определение, особенности правового регулирования и границы значительно изменялись в зависимости от конкретного периода развития государства. Например, в советский период ввиду отсутствия доступных инвестиционных механизмов, а также наличия нормативных ограничений для осуществления инвестиционной деятельности, институт инвестиций развивался крайне медленно, круг субъектов, наделенных правом осуществления инвестиционной деятельности, был невелик, а нормативное правовое регулирование преимущественно носило запретительный характер с небольшими исключениями. Переход к современному периоду в 90-е годы XX века ознаменовался либерализацией нормативного правового регулирования инвестиционной деятельности, однако был значительно осложнен разразившимся экономическим кризисом, что отразилось и на инвестиционном климате, и на проведенных реформах, целью которых стало стимулирование инвестиционной деятельности, а также притока иностранных инвестиций в отечественную экономику.

Резюмируя, можно подчеркнуть прямую взаимосвязь развития инвестиционной деятельности с состоянием банковского сектора и его правовым регулированием (например, национализация банков в советский период отразилась на сокращении числа субъектов инвестиционной деятельности в банковской сфере), а также волнообразный характер развития инвестиционной деятельности в банковской сфере в отечественной истории.

Исходя из этого, необходимо исследовать современное состояние правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере в России и дать характеристику текущему этапу ее развития.

1.2 Система источников правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере на современном этапе экономического развития

В течение довольно долгого времени вопросы, связанные с понятием и структурой законодательства, продолжают оставаться достаточно дискуссионными. В настоящее время, характеризуемое становлением правового государства, систематизацией нормативно-правовых актов и укреплением законности в обществе, для законодателя и правоприменительных органов необходимо обеспечить корректное понимание и нормативное закрепление термина «законодательство». Этим обуславливается теоретическая и практическая значимость определения категории «законодательство».

Проанализировав отечественную научную литературу по теме исследования, выделим два подхода к пониманию категории законодательства – узкий и широкий. Довольно долго в отечественной практике преобладало широкое понимание законодательства. Этот же подход являлся преобладающим и на практике. В широком смысле законодательство трактуется как совокупность законов и нормативных подзаконных актов [178, с. 27; 65, с. 33]. При подобном понимании законодательство представляет собой систему юридических актов, закрепляющих правовые нормы. Когда речь идет о советском законодательстве, то имеется в виду комплекс всех нормативных документов, которые изданы органами государственной власти [41, с. 77]. Соответственно, в широком понимании законодательство – это совокупность (комплекс) внешних форм выражения объективного права,

официальное закрепление воли народа и ее государственно-властное воплощение.

Но при таком толковании стиралась грань между актами законодательства (законами) и иными нормативными актами. Часто данное понятие применялось настолько широко, что актом законодательства именовался абсолютно любой ведомственный нормативный акт без каких-либо дополнений, оговорок и уточнений [95, с. 33].

Из теории права в качестве фундаментальной части выделяется проблематика системы правовых источников, их строения, а также критериев обозначения в их составе отдельных структурных элементов [152, с. 93; 239, с. 110; 121, с. 99; 198, с. 60; 175, с. 26; 132, с. 27; 126, с. 25]. Связано это с тем, что современная юридическая наука ставит перед собой цель по предопределению задач нормотворческой деятельности для обеспечения органичного функционирования системы отечественного права. Совершенствование юридической техники, кодификация и систематизация законодательства осуществляются именно исходя из строения права. То же самое касается устранения противоречий и несогласованности в законодательстве, а также решения большинства актуальных вопросов правоприменения [99, с. 11]. По справедливому замечанию Т.Я. Хабриевой, в нынешних условиях прогресса науки и техники постоянно возникают новые виды и формы отношений, не подпадающие под традиционные, давно существующие правовые механизмы, что обуславливает необходимость разработки принципиально нового правового регулирования [228, с. 5].

Нормативные правовые акты, которыми регулируется инвестиционная деятельность в банковской сфере на современном этапе, составляют определенную систему. В общем виде она включает в себя несколько направлений правового регулирования. Л.В. Шманева указывает, что именно несовершенство федерального законодательства Российской Федерации и его несоответствие международному уровню и породило многообразие доктринальных концепций по поводу правового регулирования

инвестиционной деятельности [240, с. 67]. Обращает на себя внимание то обстоятельство, что правовое обеспечение инвестиционной деятельности и складывающихся в ее рамках отношений изначально регулировались и международными, и национальными нормами права. На уровне национального правового регулирования использовались системы публичного и частного правового регулирования.

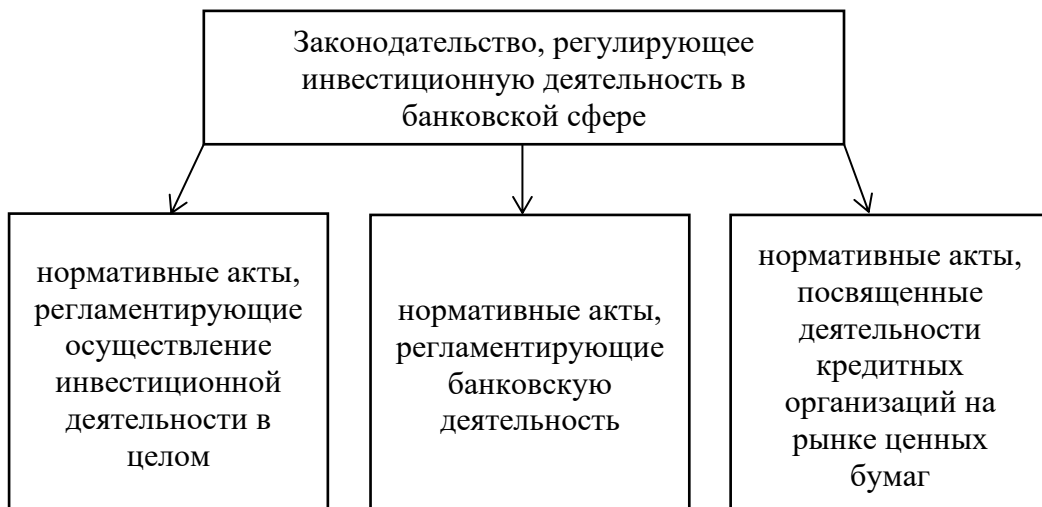
Для того чтобы продолжать совершенствовать механизм правового регулирования инвестиционных отношений, действующий на национальном уровне, нужны дальнейшие теоретические исследования в аспекте общей теории права и государства [53, с. 6]. Профессор А.Г. Богатырев пишет, что это даст возможность определить соответствующий механизм правового регулирования отношений, складывающихся в рамках инвестиционной деятельности, а также корректно сформулировать инвестиционную политику государства (международную и национальную) [53, с. 7].

К настоящему времени назрела острая потребность в теоретическом обосновании особого места и роли системы правовых источников, регулирующих инвестиционную банковскую деятельность, в общей системе источников национального права Российской Федерации, поскольку вплоть до настоящего времени в иностранном и в отечественном правоведении предпринимаются попытки отнесения данных источников как к общим национальным или международным источникам права [244, с. 48; 247, с. 92]. Представляется, что комплексный анализ источников правового регулирования инвестиционной деятельности как структурной составляющей системы отечественного законодательства поспособствует окончательному разрешению некоторых спорных вопросов и позволит оптимизировать правовое регулирование некоторых сфер инвестиционной деятельности. В частности, будут выявлены и устранены некоторые коллизии и проблемы, существующие в современной правоприменительной деятельности.

Как отмечает А.Г. Богатырев, закономерным и единым для национального правового регулирования выступает факт того, что оно

основано на задачах и целях инвестиционной политики государства, которая внешне проявляется в его функциях. Необходимо обратить внимание на то, что формирование нынешней системы правового регулирования инвестиционных отношений происходит во многом под влиянием деятельности государства в сфере управления инвестиционной деятельностью [133, с. 16].

В современную систему источников правового регулирования инвестиционной банковской деятельности входят следующие нормативные правовые акты: нормативные акты, регулирующие инвестиционную деятельность в целом; нормативные акты, регулирующие банковскую деятельность; специализированные нормативные акты, которые регулируют инвестиционную деятельность кредитных учреждений на рынке ценных бумаг, что представлено на рисунке 1.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 - Система законодательства об инвестиционной деятельности в банковской сфере

В условиях необходимости анализа инвестиционной политики государства, выражающейся, по мнению В.А. Баранова, в системе источников регулирования инвестиционной деятельности [49, с. 14], рассмотрим нормативные акты, регламентирующие осуществление инвестиционной деятельности в целом. Законодательство в этой сфере устанавливает общие

принципы и основные положения деятельности отечественных и иностранных инвесторов на территории Российской Федерации, а также порядок их взаимоотношений с субъектами хозяйственной деятельности в различных секторах экономики. А.В. Тандалькин, анализируя нормативно-правовую базу, непосредственно относящуюся к регулированию инвестиционной деятельности, отмечает, что она включает в себя: федеральные законы – 10; законы субъектов Российской Федерации — 61; указы Президента Российской Федерации — 21; постановления Правительства Российской Федерации — 38; распоряжения Правительства Российской Федерации — 6; нормативные акты министерств и ведомств — 38 [217, с. 148]. В основе системы правового регулирования инвестиционной деятельности находится Федеральный закон от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений».

Федеральный закон от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», содержит базовые понятия и термины, употребляемые в инвестиционной деятельности, устанавливает гарантии защиты интересов и прав участников такой деятельности, а также определяет ее правовые и экономические основы.

Большое значение для регулирования инвестиционной деятельности имеет такой нормативно-правовой акт, который регламентирует инвестиционную деятельность в Российской Федерации, как Федеральный закон от 09.07.1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации». Федеральным законом от 09.07.1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» установлен комплекс гарантий прав иностранных инвесторов, действующих на российском рынке.

Стоит сказать о довольно серьезном несовпадении между содержанием Федерального закона от 09.07.1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» и его названием. Данный закон можно

было бы назвать законом «О государственных гарантиях, предоставляемых при осуществлении иностранных инвестиций». Преамбула данного нормативного правового акта, в первую очередь, содержит упоминание именно о гарантиях, а затем говорит об условиях осуществления деятельности иностранных инвесторов на территории России. Пункт 1 ст. 1 также говорит о том, что данный акт регулирует отношения, которые связаны с гарантиями прав зарубежных инвесторов.

Как следует из содержания ч. 2 ст. 1 Федерального закона от 09.07.1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации», действие данного нормативного правового акта не распространяется на отношения, связанные с инвестированием денег в страховые компании, банки и иные кредитно-финансовые организации. Не распространяются они также и на отношения, которыми определяется порядок создания и порядок прекращения деятельности иностранных кредитно-финансовых организаций и представительств иностранных банков в России.

Также он не затрагивает порядок создания и прекращения на территории России деятельности представительств иностранных банков и иных иностранных кредитных организаций, который регулируется законодательством о банковской деятельности. Однако закон допускает исключение – «за исключением отношений, регулируемых положениями пунктов 8 и 9 ст. 21 данного Федерального закона» [9]. Такое положение представляется, по меньшей мере, не естественным и ущемляет права инвесторов, осуществляющих вложение средств в банковскую и другие сферы, что отмечается отечественными учеными [144, с. 19]. Указание на особенности упомянутых сфер, обуславливающие необходимость их отдельного нормативного регулирования, не может быть расценено как необходимость изъятия данных сфер из-под действия всех государственных гарантий. Например, почему на данные сферы не может быть распространена гарантия правовой защиты деятельности иностранных инвесторов на территории Российской Федерации (ст. 5). Представляется, что законодателю

следовало бы принять отдельный федеральный закон, закрепив в нем ряд государственных гарантий при осуществлении инвестиций вне зависимости от сфер деятельности.

Федеральный закон от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» содержит положения, регламентирующие отношения, связанные с привлечением финансового капитала путем заключения договора доверительного управления или размещения акций с целью их объединения и дальнейшего инвестирования в объекты, подлежащие определению согласно вышеуказанному Федеральному закону [18]. Также вышеуказанным Федеральным законом закрепляются положения, которые регламентируют отношения по доверительному управлению имуществом инвестиционных фондов, по хранению и учету имущества таких фондов, а также по осуществлению контроля за его распоряжением.

Стоит также отметить, что инвестиционная деятельность регулируется отраслевыми нормативными правовыми актами. Справедливо отмечает О.В. Пиняскина, что характерная черта инвестиционного законодательства в Российской Федерации заключается в том, что правовое регулирование реализуется путем принятия разноотраслевых нормативных актов [191, с. 15]. Некоторые положения, регулирующие инвестиционную деятельность, закреплены в отраслевых актах налогового и таможенного законодательства.

О применении отраслевого законодательства свидетельствует и судебная практика: в соответствии с разделом 2 Постановления Президиума ВАС Российской Федерации от 18.01.2001 г. № 58 «Обзор практики разрешения арбитражными судами споров, связанных с защитой иностранных инвесторов» деятельность иностранных инвесторов гарантируется также областью гражданского, налогового, таможенного и иного законодательства Российской Федерации [40]. По справедливому замечанию Н.Г. Семилютиной, норм, закрепленных в федеральных законах, явно недостаточно для того, чтобы описать механизм взаимодействия инвесторов и реципиентов (получателей) инвестиций [91, с. 140]. Она подчеркивает, что

помимо федеральных законов, существует достаточно большое количество подзаконных актов регионального и местного значения, которые регулируют инвестиционную деятельность на указанных уровнях, дополняя положения и предписания, установленные на федеральном уровне. Так, согласно ст. 17 Федерального закона от 09.07.1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации», органам местного самоуправления и региональным органам власти предоставлено право самостоятельно устанавливать гарантии и льготы по поддержке инвестиционных проектов, реализуемых на их территории зарубежными инвесторами. Обзор действующего федерального законодательства в области инвестиционной деятельности позволяет сделать вывод, что правотворческие и иные полномочия, связанные с гражданскими правоотношениями в инвестиционной сфере и финансовым регулированием, в основном предоставлены Российской Федерации. Регионы в области инвестирования совершают только некоторые действия, регламентированные на общегосударственном уровне. При этом на всей территории страны сложился в целом одинаковый законодательный фон, отличающийся лишь незначительно в связи с особенностями регионального законодательства и только на уровне субъектов Федерации. Непосредственно инвестиционная привлекательность региона зависит от его объективных возможностей в части привлечения инвестиций и от существующих ограничений, препятствующих реализации инвестиционного потенциала.

За годы инвестиционной деятельности в России сформировался достаточно большой массив судебной практики по делам о соответствии законов субъектов Российской Федерации федеральному законодательству в части регулирования инвестиционной деятельности [38]. Обзор имеющихся правоприменительных документов и научной литературы позволяет говорить о том, что в федеральном законодательстве при регулировании некоторых сфер инвестиционной деятельности не проводится четкого разграничения полномочий между органами власти разного уровня (органами местного

самоуправления, органами государственной власти регионального и федерального уровня). А.В. Павлушкин по этому поводу пишет, что полномочия органов региональной власти, закрепленные на федеральном уровне, не обеспечивают полноценного регулирования вопросов в сфере инвестиций (например, привлечение инвесторов и предоставление им гарантий) [189, с. 109].

К настоящему времени назрела острая потребность в построении согласованной и единообразной системы законодательства субъектов Российской Федерации об инвестиционной деятельности, которая в максимальной степени учитывала бы весь потенциал мер стимулирующего характера для привлечения инвестиций, закрепленных на федеральном уровне, а также одновременно с этим устанавливала бы систему экономических и организационно-правовых мер поддержки инвестиционной деятельности на территории региона со стороны органов власти субъекта Российской Федерации. Помимо этого, необходимо активизировать работу по формированию благоприятного инвестиционного климата в регионах, ввести в практику обязанность органов исполнительной власти по заполнению форм публичной отчетности о реализации законов об инвестиционной деятельности, а также установить инвестиционные режимы поощрения для небольших вложений, направленных на инновационное развитие. Актуальным направлением на современном этапе видится снижение коррупционных рисков в сфере инвестиционной деятельности. Сделать это можно посредством развития и более широкого использования процедурных норм прямого действия. Для того чтобы вышеуказанные предложения реализовать на практике, необходимо разработать и принять на уровне субъектов Российской Федерации соответствующие модельные законы [223, с. 67].

Законодатель отнес к совместному ведению Российской Федерации и ее субъектов деятельность по регулированию инвестиций в виде капиталовложений (ст. 7, п. 1 ст. 11 Федерального закона от 25 февраля

1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»). При этом субъекты Российской Федерации вправе самостоятельно издавать законодательные акты, регулирующие рассматриваемую сферу. Издаваемые на уровне регионов законы не должны противоречить федеральному законодательству [189, с. 109].

В связи с особенностями советского периода и сложностями в переходное время инвестиции в основной капитал между регионами характеризуются неравномерностью. На этот момент обращают внимание многие исследователи, в т.ч. Н.М. Мухетдинова. Это не единственная сфера, в которой проявляются различия между регионами. Например, различия имеют место в плане источников финансирования, воспроизводственной и отраслевой структуры инвестиций, видов инвестируемых основных фондов [181, с. 77].

По мере роста экономического благополучия региона увеличивается также и доля собственного капитала в инвестировании. К числу таких активно развивающихся регионов можно отнести: Ханты-Мансийский автономный округ, Самарскую область, Пермский край, Республику Татарстан. В плане разработки региональных инвестиционных программ и собственной инвестиционной политики лидируют такие субъекты: Санкт-Петербург, Москва, Республика Татарстан, Республика Саха – Якутия, Псковская, Самарская, Свердловская, Нижегородская, Новгородская области. Роль заемного капитала высока в экспортно-ориентированных субъектах федерации, таких как: Ямало-Ненецкий автономный округ, Томская, Сахалинская, Белгородская и Астраханская области, чьим предприятиям коммерческие банки и кредитно-финансовые учреждения выдают кредиты под обеспечение. В Санкт-Петербурге кредитно-финансовая инфраструктура развита относительно неплохо, что обуславливает большую роль заемного капитала в источниках инвестирования. В столице доля бюджетного

финансирования достаточно высока, что позволяет говорить о поддержке инвестирования из бюджета Москвы [181, с. 78].

Следует обратить внимание на отсутствие единообразия мнений среди отечественных специалистов по поводу того, что представляет собой оценка инвестиционной привлекательности региона и каким образом ее проводить. Инвестиционная привлекательность региона является интегральным показателем, определяемым исходя из совокупности финансовых и экономических показателей, а также показателей социального, политического, законодательного, общественного и государственного развития. Для определения инвестиционной привлекательности региона важно знать вектор человеческого, интеллектуального, финансового и физического капитала.

М. Акимов и З. Котляр предлагают понимать под инвестиционной привлекательностью региона распределение инвестиций, которые фактически были привлечены в данный конкретный регион [117, с. 4; 168, с. 70]. Сама оценка инвестиционной привлекательности региона может проводиться по нескольким или одному показателю [273]. Но единая практика оценки инвестиционной привлекательности региона отсутствует. Поэтому известны случаи определения данного показателя на основе нескольких десятков индикаторов [202, с. 4].

Каждый российский регион, согласно предоставленным ему полномочиям, может устанавливать на своей территории свой уникальный механизм привлечения инвестиций (в т. ч. зарубежных) либо механизм противостояния их привлечению [230, с. 67].

Некоторые регионы закрепили в своих законах, регулирующих отношения в сфере инвестиций и инвестиционную деятельность в целом, формы поддержки органов региональной власти. Поддержка оказывается в виде льгот и гарантий. В течение последних лет все больше регионов разрабатывают инвестиционные программы для инвесторов. Обратим внимание на действующие постановления Правительства Российской

Федерации, регулирующие вопросы, актуальные при реализации инвестиционных программ: Постановление Правительства Российской Федерации от 1 декабря 2009 г. № 977 «Об инвестиционных программах субъектов электроэнергетики» [22], Постановление Правительства Российской Федерации от 13 сентября 2010 г. № 716 «Об утверждении Правил формирования и реализации федеральной адресной инвестиционной программы» [23], Постановление Правительства Российской Федерации от 2 февраля 1998 г. № 143 «О порядке финансирования инвестиционных программ конверсии оборонной промышленности за счет средств федерального бюджета и условиях их конкурсного отбора» [24].

Законами, регулирующими инвестиционную деятельность, принятыми на региональном уровне, обеспечиваются гарантии предоставления денежных средств из бюджета региона. Такая финансовая помощь может иметь вид прямого инвестирования за счет бюджетных средств (Тюменская область, Ярославская область) или льготного инвестиционного кредита (Самарская область, Псковская область, Республика Карелия).

Вышесказанное позволяет сделать вывод о том, что на современном этапе одной из актуальнейших задач интенсификации и оптимизации внешнеэкономических отношений субъекта Российской Федерации выступает формирование сбалансированной системы регионального и федерального законодательства, регулирующего инвестиционную деятельность. При разрешении данной задачи должны учитываться возможности и особенности конкретного региона, а также его инициатива в части привлечения инвесторов. Привлечь инвестиции в регион невозможно без соответствующей нормативной подзаконной базы. В законах регионов, регулирующих инвестиционную деятельность, целесообразно закрепить приоритетные объекты для установления в будущем гарантий или льгот с целью привлечения инвестиций в те из сфер экономики, которые нуждаются в разработке и вложении инвестиций в наибольшей степени.

Обратимся к нормативным актам, регулирующим банковскую деятельность. Данная область правового регулирования также не лишена недостатков. Анализируя данную область правового регулирования, Е.Ю. Богданов отмечает, что одним из важнейших и серьезнейших недочетов финансового правового регулирования деятельности банков в России выступает то, что до сих пор отсутствует нормативное закрепление отдельных категорий, отличающихся высокой значимостью для теории и практики [134, с. 167].

Сегодня действует два ключевых нормативных акта, регулирующих банковскую деятельность: 1) Федеральный закон от 02.12.1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности»; 2) Федеральный закон от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

Вышеуказанные федеральные законы были приняты достаточно давно и нуждаются в определенном изменении. В научной литературе по этому поводу часто высказывается мнение о необходимости разработки Банковского кодекса Российской Федерации. Однако реальных шагов к разработке данного кодифицированного акта законодатель пока не предпринял.

Решающим значением в правовом регулировании деятельности коммерческих банков в России обладает Федеральный закон от 02.12.1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности». Согласно ст. 2 обозначенного Федерального закона, российская банковская система помимо Центрального Банка России (регулятора) включает кредитно-финансовые учреждения и представительства зарубежных банков. Итак, как показывает обзор действующего законодательства, отечественная банковская система имеет два уровня. На верхнем уровне находится регулятор, на нижнем – кредитно-финансовые учреждения и представительства зарубежных банков [170, с. 233].

По словам А.Г. Братко, Банк России – это регулятор кредитно-денежной системы, а не орган власти федерального уровня [136, с. 181]. В Федеральном

законе от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» определены полномочия регулятора. Банк России наделен правом на издание нормативных актов, являющихся обязательными для исполнения всеми субъектами банковской системы. Также Банк России может издавать не только нормативные акты, но и рекомендательные разъяснения, и официальные разъяснения, касающиеся вопросов применения положений и норм федерального законодательства. Банк России часто называется метарегулятором [164, с. 17]. Под метарегулятором отечественные исследователи предлагают понимать специализированный орган, который выполняет функции кредитного и финансового надзора за частью сегментов национального финансового рынка. Компетенцией данного органа охватывается контроль на рынке страховых услуг, ценных бумаг и банковских услуг [129, с. 27].

Банк России имеет контрольные и регулирующие функции по отношению к кредитным организациям, оказывает непосредственное влияние на процесс создания и прекращения деятельности кредитных организаций. В настоящее время Банк России жестко контролирует эти процессы, существенно ужесточает требования к вновь создаваемым банкам (увеличивается размер необходимого уставного капитала, увеличивается количество проверок банков) [254].

В настоящее время остро стоит проблема капитализации банков, которая в значительной степени связана с введением санкций и «внешними шоками», обусловившими появление рисков долговременного падения национальной валюты Российской Федерации – рубля. Как отмечает С.Е. Дубова, экономическая ситуация в государстве тесно связана с капитализацией банков. Вопросы, связанные с наращиванием банковской системой финансового капитала, обладают высокой актуальностью. От их решения во многом будет зависеть то, способна ли будет отечественная банковская система содействовать экономическому росту или же превратится в тормоз на пути развития [153, с. 17]. Согласимся с автором и отметим важность решения

вопроса об определении источников роста капитализации банков. Одним из значимых источников в этой связи выступает инвестиционная деятельность, которая позволяет аккумулировать ресурсы для реализации проектов, способствующих как получению прибыли, так и в целом содействующих экономическому развитию.

Значимым фактором расширения инвестиционной активности банковского сектора выступает инструмент рефинансирования кредитных организаций, благодаря которому расширяются возможности для получения коммерческими банками дополнительных средств, которые могут быть направлены на инвестиционную деятельность. Рефинансирование, как инструмент денежно-кредитной политики регулятора непосредственно влияет на капитализацию банковской отрасли [140, с. 1140].

Исходя из содержания ст. 40 Федерального закона от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», рефинансирование представляет собою кредитование Центральным Банком коммерческих банков и кредитно-финансовых учреждений. При этом Банк России самостоятельно устанавливает порядок, условия и формы рефинансирования.

В научной литературе инструмент рефинансирования получает более широкую трактовку. Так, «под инструментом рефинансирования» понимается направление государственной кредитно-денежной политики, охватывающее различные производные рефинансирования, что дает основания определять сущность рефинансирования в качестве политики банковской системы в отношении финансирования экономики, в т. ч. без непосредственного обращения в Банк России за дополнительным финансированием [500, с. 102].

Следует отметить, что далеко не всегда исследователи инструмента рефинансирования рассматривают его столь широко. Довольно часто ученые придерживаются более узких подходов к определению понятия «рефинансирования». Так, достаточно распространено толкование, сформулированное Ю.С. Голиковой. По ее мнению, рефинансирование

представляет собой вид деятельности регулятора по повышению или восстановлению ликвидности банка (кредитно-финансовой организации), нуждающегося в дополнительном финансировании и средствах [60, с. 50].

Обратимся к специализированным нормативным актам, которые регулируют инвестиционную деятельность кредитных учреждений на рынке ценных бумаг. Данная деятельность имеет своей целью увеличение доходов кредитных организаций, но в то же время она способствует приросту общественного капитала, что наделяет ее определенными социальными функциями. В настоящее время данная деятельность регулируется большим количеством нормативных актов, к числу которых можно отнести Гражданский кодекс Российской Федерации (далее – ГК РФ) [2]; Федеральный закон от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» [14]; Федеральный закон от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [11]; Федеральный закон от 26.07.2006 г. № 135-ФЗ «О защите конкуренции» [13] и др. Указанные нормативные акты определяют порядок вложений в ценные бумаги, которые осуществляют кредитные учреждения, а также прочее участие этих учреждений в уставных капиталах коммерческих организаций [220, с. 150]. Вложения в ценные бумаги – это стоимость ценных бумаг, в которую входит: 1) цена сделки по покупке ценных бумаг; 2) дополнительные затраты (издержки), непосредственно связанные с покупкой ценных бумаг; 3) объем приобретенных и учитываемых на балансе векселей (в российских рублях и иностранной валюте).

Другие формы участия в уставном капитале предполагают объем средств, перечисленных банками на покупку долей участия в уставном капитале организаций (в т. ч. иностранных) в российских рублях и иностранной валюте. А.А. Арсланбеков-Федоров справедливо отмечает, что система актов Банка России, регулирующих инвестиционно-банковскую деятельность, направлена на формирование комплексного механизма комплаенс-контроля [46, с. 12]. Д.А. Чирков, определяя значимость актов Банка России в регулировании инвестиционно-банковской сферы, указывает,

что Банк России обозначил 4 базовых фактора, которыми определяются векторы развития комплаенса в Российской Федерации. Это такие факторы: 1) ожидания, стратегия и политика российских регуляторов; 2) практика и стратегия, используемые организацией при обеспечении работы комплаенс-подразделения; 3) международные организации, реализуемые ими инициативы, международные соглашения и конвенции, международное политическое влияние; 4) внутреннее политическое влияние, национальные проекты по социально-экономическому развитию и экономические проекты [237, с. 16].

Центральным банком Российской Федерации издано Положение № 242-П от 16.12.2003 года «Об организации внутреннего контроля в кредитных организациях и банковских группах» [25], подтвердившее заявление регулятора о присоединении к принципам Базельского комитета об обеспечении эффективности банковского надзора. Помимо нововведений, указанное Положение предписывает службе внутреннего контроля обязанность по осуществлению такой функции, как проведение оценки эффективности функционирования системы внутреннего контроля. В обязанности совета директоров включено регулярное рассмотрение на своих заседаниях эффективности системы внутреннего контроля. Также исполнительным органам необходимо время от времени изучать оценки эффективности. Банк России принял и другие нормативные правовые акты в сфере комплаенс-контроля. Например, Письма Банка России от 30.06.2005 № 92-Т «Об организации управления правовым риском и риском потери деловой репутации в кредитных организациях и банковских группах» [27]. и от 02.11.2007 г. № 173-Т «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору» [26].

По справедливому замечанию М.Ю. Дендиберя и А.А. Абрамовой, до сих пор не сложилось единообразного подхода к определению эффективности и оценке внутреннего контроля. Связано это с тем, что Банком России не

установлено ни одного четкого критерия, характеризующего эффективность данной системы [114, с. 16].

Тем не менее, можно сделать вывод, что для субъектов инвестиционной деятельности комплаенс – это защита деловой репутации компании, поскольку им предполагается управление, контроль, координация и мониторинг за репутационными рисками. Соответственно этим обеспечивается позитивное восприятие комплаенса в качестве сформировавшегося института в инвестиционной сфере. С точки зрения возможных инвесторов эффективно функционирующий комплаенс способствует повышению уровня благонадежности и инвестиционной привлекательности компании. Благодаря продвинутой структуре комплаенса обеспечивается высокая степень восприятия деятельности руководства компании. По словам Р.А. Лавроненко и В.В. Жубрина, понимание высшим руководством компании значимости и роли эффективной, полноценно действующей системы комплаенс-контроля обеспечивает снижение вероятности возникновения риска убытков (непреднамеренных или преднамеренных), упущенной выгоды и потери деловой репутации организации [158, с. 11].

Так, банковское сообщество в России всегда серьезно относилось к проблематике внутреннего контроля. Со временем банки осознали, что для минимизации рисков нужна эффективно функционирующая система внутреннего контроля. При этом основной проблемой всегда оставалось качество контроля.

Банк России осознает наличие выявленной экспертным сообществом проблемы отсутствия нормативно прописанных критериев для оценки эффективности внутреннего контроля банков и отсутствия у кредитных организаций конкретных регламентированных основ для построения системы внутреннего контроля. В связи с этим Банком России был принят ряд подзаконных актов, направленных на регламентацию данных общественных отношений. В 1997 г. был принят документ, который к настоящему времени утратил силу — Приказ Банка России от 28.08.1997 г. № 02-372 «О введении

в действие Положения «Об организации внутреннего контроля в банках». Принятие данного акта являлось первой попыткой Банка России провести совершенствование банковского менеджмента путем введения нового механизма контроля. Принятие данного акта было направлено на формирование отдельной контрольной службы, которая внедрялась в уже функционировавшие структуры банка, где функция контроля формально детерминирована и должна реализовываться. Делегируя отдельной службе рассмотрение всех вопросов внутреннего контроля, можно сделать вывод, что Банк России не учел следующие обстоятельства: локальность решения проблемы эффективности внутрибанковского контроля, без ее увязывания с общей проблемой внутрибанковского управления; обеспечение приоритета не в пользу совершенствования и рационализации существующих систем внутреннего контроля, а в пользу создания службы внутреннего контроля, которая дублирует функции ответственных исполнителей, затрудняя тем самым выполнение данными исполнителями их должностных обязанностей. Ученые справедливо отмечают, что на момент принятия данного нормативного акта не были учтены рекомендации Базельского комитета по банковскому надзору [161, с. 42; 185, с. 65]. Если исходить из этих рекомендаций, то кредитно-финансовые учреждения должны выстроить систему внутреннего контроля согласно модели «три линии защиты» [270]. Первая линия защиты обеспечивает эффективность текущей деятельности банка и включает в себя операционный контроль и регулярный надзор, которые реализуются сотрудниками банков, руководителями структурных подразделений. Вторая линия защиты отвечает за соблюдение соответствия деятельности банка требованиям действующего законодательства и осуществляется такими подразделениями банка, как служба внутреннего контроля, служба внутреннего аудита, подразделениями по управлению рисками и др. Третья линия системы внутреннего контроля отвечает за аудит результативности ранее упомянутых линий защиты.

В 2014 году Банк России взял за основу указанные рекомендации Базельского комитета по банковскому надзору, подготовил и принял упомянутое выше Положение Банка России от 16.12.2003 г. № 242-П, установившее более жесткие требования в отношении организации в кредитно-финансовых учреждениях системы внутреннего контроля. В каждом банке должна быть создана система внутреннего контроля и мониторинга за соблюдением правил совершения операций на финансовых рынках (комплаенс-контроля). Система внутреннего контроля формируется банком самостоятельно и может существовать в разных формах (корпоративный, управленческий контроль). COMPLIANCE-контроль должен стать неотъемлемой частью корпоративной культуры и системы внутреннего контроля банка. Можно говорить о постепенном внедрении функций COMPLIANCE-контроля в практику банков, однако на законодательном уровне COMPLIANCE-контроль в банках напрямую не урегулирован [137, с. 77]. Единственное легальное определение понятия «COMPLIANCE» нашло закрепление в подзаконном акте Министерства труда и социального развития Российской Федерации «Методические рекомендации по разработке и принятию организациями мер по предупреждению и противодействию коррупции», в соответствии с которым COMPLIANCE – это обеспечение комплексной защиты организации и соответствия ее деятельности требованиям, которые на нее налагаются отечественным и иностранным законодательством, а также другими регулируемыми документами, являющимися обязательными для исполнения. Также понятием «COMPLIANCE» охватывается формирование в компании механизмов оценки, выявления и анализа рисков сфер и направлений деятельности, опасных с коррупционной точки зрения [29].

Так, правовое регулирование в сфере COMPLIANCE, несмотря на его важную роль в системе правового обеспечения инвестиционно-банковской деятельности, имеет достаточно общий характер, предоставляя кредитным организациям возможность самостоятельно определять правовые и организационные меры, необходимые для предупреждения правонарушений в

организациях. В целях совершенствования комплаенс-контроля кредитной организации представляется необходимым четко закрепить и регламентировать данную процедуру в подзаконных актах Банка России. В настоящее время требуется увеличение публично-правового регулирования данной сферы. Необходимо расширить понятие «комплаенс-контроля» и рассматривать данную процедуру не только как функцию по предупреждению правонарушений внутри организации, но и как функцию государства по предупреждению (профилактике) правонарушений, что будет, в том числе, способствовать формированию благоприятных условий осуществления инвестиционной деятельности в банковской сфере.

Резюмируя все вышеперечисленное, можно сделать однозначный вывод о разветвленности системы действующих источников, регулирующих инвестиционную деятельность кредитных организаций. Современное состояние правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере можно охарактеризовать как продвинутое по сравнению с периодом начала 90-х годов XX столетия, в том числе в вопросах определения правового статуса инвестора, гарантий прав и защиты интересов инвесторов, а также определения инвестиционной деятельности, ее границ и особенностей реализации на современном этапе, с учетом появления новых специфических институтов и механизмов, требующих дополнительного исследования в следующем параграфе диссертационного исследования. В России сформировалась также и богатая правоприменительная и судебная практика в сфере инвестиционной деятельности, защиты интересов инвесторов, реципиентов инвестиций и кредитных организаций. Положения действующего законодательства, регулирующего инвестиционную деятельность в банковской сфере, разработаны с учетом международных стандартов, хотя и не лишены некоторых недостатков - например, по вопросам допуска иностранных инвестиций, комплаенс-контроля банков или правового положения некоторых участников инвестиционной деятельности.

1.3 Правовое регулирование инвестиционного банкинга в России: понятие и признаки

Ученые говорят о современных кредитно-финансовых учреждениях как о своеобразных финансовых «супермаркетах», оказывающих широкий спектр услуг и тем самым удовлетворяющих самые разные потребности клиентов [199, с. 175]. В своей деятельности многие российские банки руководствуются универсальной стратегией развития, т. е. выступают в качестве участников основных сегментов рынка банковских услуг и финансового рынка. В качестве основных направлений бизнес-деятельности крупных кредитно-финансовых учреждений и банков выступают: инвестиционный, корпоративный и розничный бизнес. Являясь частью общей банковской системы, коммерческие банки совершают операции и реализуют функции, во многом сходные с операциями и функциями Центрального Банка. Разница заключается только в характере деятельности, клиентской базе и источниках ресурсов. Коммерческие банки осуществляют такие операции: покупка векселей; выдача кредитов под залог векселей; посреднические услуги при кредитовании юридических лиц; посредничество в совершении расчетов и платежей хозяйствующими субъектами; консультирование клиентов по вопросам финансового развития; участие в операциях с ценными бумагами; выдача кредитов населению; оформление лизинговых сделок; купля-продажа иностранной валюты; изъятие и обмен ветхой наличности; операции с ценными бумагами, драгоценными металлами и камнями; операции с валютными средствами; прием и размещение денежных средств на депозиты.

Универсальный характер банковской деятельности обуславливается широким спектром факторов. Условно все факторы можно объединить в три группы: 1) первая группа включает факторы, связанные с соблюдением норм банковского надзора и регулирования; 2) вторая группа включает такие факторы, как обеспечение стабильного роста и прибыльности; 3) факторы третьей группы – обеспечение высокого уровня конкурентоспособности.

В соответствии с действующим законодательством, кредитные организации бывают двух видов – банки и небанковские кредитные организации. Характерной чертой банка является то, что ему на основе лицензии предоставлено право осуществлять такие виды банковской деятельности, как открытие и ведение счетов клиентов, привлечение средств клиентов и их размещение на вклады [43, с. 114].

Сформулировать однозначное толкование многих понятий в рассматриваемой сфере невозможно в связи с неоднозначной и сложной терминологией, а также отсутствием законодательных трактовок для многих понятий. Такая проблема затрагивает операции, услуги и сделки, соответствующие терминам и определениям, связанным с инвестиционной банковской деятельностью.

Реализация инвестиционной деятельности в банковской сфере предполагает применение специального терминологического аппарата, применяемого при регламентации общественных отношений в этой сфере. Однако действующее законодательство не закрепляет легальных определений таких понятий, как «инвестиции в банковской сфере», «инвестиционная деятельность в банковской сфере». Можно говорить о существующей неопределенности правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере.

Действующее сегодня федеральное законодательство не предусматривает легального определения понятия «инвестиции в банковской сфере», однако дает определение более общему понятию «инвестиции» и «инвестиционная деятельность». В российском законодательстве данные категории определяются в нескольких правовых актах, причем часть из них относится как к регулированию инвестиций вообще – как иностранных, так и национальных, а часть относится только к иностранным инвестициям. Имеются в виду такие федеральные законы: Федеральный закон от 25.02.1999 г. № 39–ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», Федеральный

закон от 09.07.1999 г. № 160–ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации», Федеральный закон от 29.11.2001 г. № 156–ФЗ «Об инвестиционных фондах», Федеральный закон от 29.04.2008 г. № 57–ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» [17], Федеральный закон от 28.11.2011 г. № 335–ФЗ «Об инвестиционном товариществе» [16].

Понятием «инвестиции» охватываются и деньги, и другие ценности – имущественные права, ценные бумаги и прочее, что может быть вложено в развитие бизнеса для получения выгоды в будущем. Как правило, выгода заключается в получении прибыли. Данное определение в полной мере согласуется с тем, которое содержится в Законе № 39-ФЗ.

Инвестиционная деятельность в узком понимании – это деятельность по вложению денег. В широком смысле этим понятием охватываются практические действия по реализации инвестиций, а инвестиции, как уже отмечалось выше, могут быть выражены в любой форме (не обязательно денежной). Иными словами, инвестиционная деятельность – это деятельность, выражающаяся в направлении средств в различные объекты инвестирования для получения прибыли. Такой вывод напрямую вытекает из отечественного федерального законодательства. При этом, определяя понятие «инвестиционная деятельность», целесообразнее исходить из мотивации этой деятельности, заключающейся в единстве процессов капиталовложений и получения прибыли в будущем.

Заниматься инвестиционной деятельностью в России могут не только российские физические и юридические лица, но и иностранные. В последнем случае речь идет об иностранных инвестициях. Иностранные инвестиции определяются в Законе № 160-ФЗ как капиталовложения иностранных физических и юридических лиц (т. е. нерезидентов) на территории Российской Федерации. Основными формами иностранных инвестиций, разрешенными законодательством, являются: покупка ценных бумаг; создание предприятия и

вложение денежных средств в его уставный капитал; вложения в права на объекты интеллектуальной собственности и иные имущественные права. Также иностранные инвестиции бывают прямыми (вложения в крупные доли компаний, в пополнение оборотных и приобретение основных фондов) и портфельными (вложения в ценные бумаги, покупаемые с целью последующей перепродажи без принятия участия в деятельности эмитента).

Нерезиденты могут использовать для инвестиционной деятельности на территории Российской Федерации только те объекты гражданских прав, которые не ограничены и не изъяты из гражданского оборота.

В специальной литературе некоторыми исследователями точность приведенных определений ставится под сомнение и предлагаются свои варианты определения исследуемых понятий. Так, например, Д.С. Ратникова не согласна с существующими законодательными определениями и предлагает свои варианты. В своем исследовании она предлагает рассматривать инвестиции как вложения не только денег в объекты коммерческой деятельности для получения выгоды (прибыли) в будущем, но и любых объектов гражданских прав, которые имеют денежную оценку.

Д.С. Ратниковой обращено внимание на один значимый недостаток законодательного определения инвестиционной деятельности. Он заключается в отсутствии в законодательно закреплённом определении указания на рисковый характер инвестиционной деятельности. Дело в том, что риск – неотъемлемый спутник инвестиционной деятельности. И это обстоятельство должно обязательно учитываться при принятии решения о вложении средств. Учитывая этот и некоторые другие моменты, исследователем предлагается такой вариант определения понятия «инвестиции»: инвестиции – это объекты гражданских прав, имеющие денежную оценку, в отношении которых их владельцы на свой страх и осознавая риски совершают сделки, цель которых сводится к получению в будущем определенной выгоды (прибыли) [111, с. 214-215]. Такая позиция видится вполне объективной и обоснованной. При этом следует подчеркнуть,

что перечень с указанием объектов гражданских прав, используемых в инвестиционной деятельности, должен оставаться открытым, поскольку общественные отношения находятся в постоянном развитии, что приводит к возникновению и новых объектов [111, с. 215].

В научной литературе выделяется два основных подхода к толкованию природы исследуемого понятия. В рамках первого подхода термины «инвестиционный банкинг» и «инвестиционная банковская деятельность» рассматриваются в качестве синонимов. Под инвестиционной банковской деятельностью понимается комплексное, единое направление, в условиях которого основной акцент сделан на предоставлении клиентам соответствующего спектра услуг [62, с. 11; 100, с. 25]. Второму подходу свойственно рассмотрение категории «инвестиционная банковская деятельность» в двух аспектах – макроэкономическом и микроэкономическом. В рамках данного подхода проводится разграничение операций банка от операций, проводимых для клиентов [176, с. 403; 87, с. 57].

Достаточно емкое и лаконичное определение термина «инвестиции» сформулировала Л.Л. Игонина. По ее мнению, инвестиции – это процесс, при котором ресурсы преобразуются в затраты с учетом определенных инвесторами целевых установок. Главная целевая установка – получение прибыли [66, с. 52].

Если говорить простыми словами, то инвестиции – это процесс, при котором деньги работают и приносят их владельцу дополнительную прибыль. Соответственно, инвестором называется лицо, вкладывающее средства для получения дохода, т. е. занимающееся инвестиционной деятельностью. Инвестиционная деятельность рассматривается в научной литературе в узком и широком понимании. В первом случае речь идет об инвестировании, т. е. совершении конкретных операций конкретным инвестором, а во втором – о деятельности по вложению инвестиций в целом. Такого взгляда на инвестиционную деятельность придерживается и М.А. Николаев [81, с. 116].

По словам отечественных ученых Л.П. Кроливецкой и Г.Н. Белоглазова, понятия «инвестиционный банкинг» и «инвестиционная банковская деятельность» являются синонимичными, так как в их основу заложено понятие «инвестиционный банк». Для того чтобы понять, справедлива ли такая точка зрения, целесообразно рассмотреть сущность всех вышеуказанных понятий [50, с. 53].

Само понятие «инвестиционный банкинг» появилось около века назад. Однако единой и однозначной дефиниции не сформулировано до сих пор. Одна из первых трактовок понятия «инвестиционный банк» содержится в Законе США об инвестиционных компаниях от 1940 года: лицо, занимающееся деятельностью по размещению выпущенных третьими лицами ценных бумаг. С точки зрения инвестиционной деятельности инвестиционный банкинг – это покупка ценных бумаг с целью их последующей перепродажи. Роль инвестиционного банкинга состоит в организации эмиссии ценных бумаг субъектами, нуждающимися в капитале.

Инвестиционная банковская деятельность представляет собой непосредственно деятельность на фондовом рынке, осуществляемую банками. Данным видом деятельности могут охватываться разные направления (андеррайтинг, операции по проектному финансированию, размещение ценных бумаг, выкуп контрольных пакетов акций, участие в слияниях и поглощениях компаний, управление портфелем ценных бумаг клиентов, финансовая аналитика, консультационные услуги, интернет-трейдинг, брокерские услуги и др.).

Инвестиционная банковская деятельность, по словам вышеуказанных ученых, дает банку определенные преимущества. В частности, банк обретает конкурентные преимущества, расширяет возможности получения прибыли и может распространять инвестиционные услуги на новые сегменты [50, с. 57]. Инвестиционный банк является финансовым посредником, оказывающим широкий спектр услуг. При этом инвестиционный банк – это не всегда кредитная организация. Чтобы получить статус инвестиционного банка,

финансовая организация должна быть в числе профессиональных участников рынка ценных бумаг, объединяя андеррайтинг и дилерские операции с финансовым консультированием, брокерской и депозитарной деятельностью, управлением инвестиционными фондами и обслуживанием организаций.

О.Ю. Дадашева и О.И. Лаврушин под инвестиционным банком предлагают понимать финансовый институт или систему экономических отношений, складывающихся на рынке капитала в связи с посреднической деятельностью [151, с. 27; 74, с. 55]. Инвестиционные банки специализируются на операциях по организации финансирования клиентов и на оказании консультационных услуг [74, с. 56].

О.Ю. Дадашевой названо несколько ключевых векторов банковской инвестиционной деятельности: деятельность по проектному финансированию; деятельность по корпоративному финансированию; деятельность по совершению операций на рынке ценных бумаг [151, с. 27].

Сторонники рассматриваемого подхода к толкованию природы банковской инвестиционной деятельности считают, что в настоящее время разные виды такой деятельности осуществляют и коммерческие банки, и иные финансовые посредники (дилерские и брокерские компании). По словам Я.М. Миркина, дилеры и брокеры финансируют инновационный сектор экономики, тем самым принимая на себя более высокий риск [79, с. 17].

Вышеуказанная позиция автора противоречит самому понятию, из которого напрямую вытекает, что речь идет о деятельности именно банка, а не какой-либо иной компании. Кроме того, если исходить из сущности категории «инвестиционная деятельность», то можно сделать вывод, что данной деятельностью предполагается осуществление инвестиций (вложение капитала, инвестирование). Однако не в каждом виде операций, приведенных выше, речь идет об инвестировании банком. В некоторых случаях банк играет роль финансового посредника, инвестируя средства клиентов.

Рассмотрим еще один общий подход к толкованию понятия «банковская инвестиционная деятельность». Так, Л.П. Игонина считает, что банковская

инвестиционная деятельность носит двойственный характер и рассматривает ее в двух аспектах: с макроэкономической и микроэкономической позиции. В первом случае банк рассматривается как финансовый посредник, выступающий в интересах клиента, а во втором – как инвестор, действующий в своих интересах [89, с. 66].

Г.Г. Коробовой предлагается похожий подход. По ее мнению, инвестиционные банковские операции – это вложение денег и прочих видов резервов в уставные фонды организаций, недвижимое имущество, ценные бумаги, прочие объекты вложений, чья рыночная стоимость может увеличиваться и приносить инвестору доход (дивиденды, проценты и др.) [70, с. 68].

В контексте рассмотрения инвестиций в качестве капиталовложений для приумножения капитала следует сказать, что потенциальный прирост капитала должен покрывать банку отказ от вложения имеющихся финансов в другие финансовые инструменты. Вложив средства, банк должен получить такое вознаграждение, которое компенсирует потери от инфляции и возможные риски [246, с. 67].

Основной деятельностью банков традиционно является кредитование юридических и физических лиц. Соответственно, значительная часть дохода формируется именно от кредитования. Тем не менее, в доходах коммерческих банков есть еще одна важная строка – банковские инвестиции. Они опосредуют использование временно свободного финансового капитала в виде кредитования или финансирования капиталовложений в реальные активы для обслуживания воспроизводственного процесса. Так, банковские инвестиции представляют собой не просто финансирование какого-либо одного проекта или направления деятельности. Речь идет о целом комплексе услуг и продуктов инвестиционного характера. В этом и состоит сущность инвестиционных банков.

В настоящее время коммерческие банки составляют основу национальной финансовой системы. Им отводится важная роль в привлечении

свободных ресурсов государства, предприятий и населения с последующим превращением этих средств в капитал для получения дополнительной прибыли. Своей деятельностью коммерческие банки удовлетворяют финансовые потребности юридических и физических лиц, обеспечивая баланс между предложением и спросом на денежные фонды со стороны продавцов (банковской системы) и покупателей (участников инвестиционной деятельности в банковской сфере) [215, с. 5].

Инвестиционная деятельность банков на практике охватывает разные формы и виды инвестиций. Как правило, к осуществлению инвестиционной деятельности банки приходят для поддержания платежеспособности и ликвидности, получения дополнительной прибыли или достижения иной выгоды. Такого мнения придерживаются многие отечественные исследователи, в т. ч. О.И. Лаврушин. Среди приоритетных целей банков при осуществлении инвестиционной деятельности можно выделить: обеспечение сохранности финансового капитала, диверсификация активов для минимизации риска потери средств, повышение ликвидности и дохода [74, с. 87].

Благодаря инвестиционной деятельности коммерческие банки получают определенные гарантии доходности и возможность выживания в условиях конкуренции. Основными причинами, которые побуждают банки заниматься инвестиционной деятельностью, являются: стремление к оптимизации налогового обложения банковских доходов, высокий уровень рискованности кредитных операций, повышение платежеспособности, ликвидности и доходности, а также расширение базы клиентов и доходов [177, с. 67]. Кроме того, нельзя не согласиться с Г.Ф. Ручкиной, которая указывает, что кредитные организации являются элементами инфраструктуры, способствующей осуществлению инвестиционной деятельности в условиях развития финансовых технологий [206, с. 7].

Соглашаясь с последним подходом, сформулируем определение категории «инвестиции в банковской сфере». Так, под инвестициями в

банковской сфере предлагаем понимать объекты гражданских прав, обладающие денежной оценкой, инвестируемые коммерческими банками через банковские операции для получения прибыли или достижения другого полезного эффекта, ожидаемого субъектами инвестиционной банковской деятельности.

Анализ рассмотренных выше исследований по данной проблематике позволяет к числу ключевых признаков инвестиций в банковской сфере отнести следующие особенности: 1) банковские операции (операции на финансовых рынках, привлечение и размещение капитала и т.д.) выступают правовой формой вложений объектов гражданских прав в банковской сфере; 2) вложение объектов гражданских прав осуществляется в интересах субъектов инвестиционной деятельности в банковской сфере.

В общем виде инвестиционная деятельность в банковской сфере может быть охарактеризована в качестве вида деятельности банков и кредитно-финансовых учреждений в инвестиционной сфере. Данная формулировка получила наибольшее распространение в научной литературе [238, с. 34].

В целях создания специального правового регулирования, способствующего развитию инвестиционной деятельности кредитных организаций, предложим следующий подход к пониманию инвестиционной деятельности в банковской сфере, основанный на вышеприведенном анализе исследований по данной проблематике. Представляется, что инвестиционная деятельность в банковской сфере является особым видом деятельности кредитных организаций, связанным с вложением объектов гражданских прав в реальный сектор экономики и финансовые активы, направленным на достижение баланса частных (получение прибыли и достижение иного полезного эффекта, необходимого субъектам инвестиционной деятельности в банковской сфере) и публичных (поддержание социально-экономической стабильности в государстве) интересов. К признакам инвестиционной деятельности в банковской сфере можно отнести следующие особенности:

1) инвестиционная деятельность в банковской сфере обеспечивает публичный интерес властного субъекта к достижению структурного баланса в разных сферах национальной экономики и поддержанию социальной стабильности в государстве (избежать или преодолеть последствия кризиса в экономике). В качестве проводника публичной государственной финансовой политики выступает Банк России. В процессе инвестиционной деятельности в банковской сфере реализуются не только публичные интересы, но и частные, так как инвестиционная деятельность в банковской сфере, являясь особым видом предпринимательской деятельности, нацелена на то, чтобы ее участники (банки) извлекали прибыль;

2) инвестиционная деятельность в банковской сфере характеризуется особым субъектным составом (банки, государственные контролирующие органы). Основным субъектом инвестиционной деятельности в банковской сфере выступает банк, обязанный обеспечивать эффективное управление потоками финансовых ресурсов в интересах клиентов и в собственных интересах;

3) инвестиционная деятельность в банковской сфере предполагает совершение банковских операций.

Объекты инвестиционной деятельности – научно-техническая продукция, целевые вклады, ценные бумаги, различные объекты собственности, модернизируемые или вновь создаваемые оборотные и основные средства. В качестве субъектов данной деятельности выступают инвесторы (в т. ч. банки). Е.Ф. Жуков и Л.М. Максимова указывают, что при осуществлении инвестиционной деятельности банков происходит взаимодействие определенных частных и публичных интересов [64, с. 23]. С данным суждением сложно не согласиться, так как если частные интересы в данном случае понятны и связаны в значительной степени со стремлением получения прибыли, то публичные интересы недостаточно определены и требуют конкретизации. Можно сделать вывод, что публичный интерес в данной сфере имеет несколько составляющих: 1) обеспечение стабильной

работы банковской системы; 2) обеспечение стабильности национальной валюты; 3) защита интересов субъектов инвестиционного процесса, защита вкладчиков кредитных организаций и др.

В настоящее время инвестиционная деятельность в банковской сфере выступает действенным механизмом развития экономики, способствует устойчивому экономическому росту государства, что в конечном итоге ведет к повсеместному общественному развитию. На основании анализа признаков инвестиционной деятельности в банковской сфере, а также исследованных позиций ученых-правоведов и экономистов, сформулировано авторское понятие инвестиционной деятельности в банковской сфере, отражающее ее особенности, а также позволяющее более четко определить объект правового регулирования, правовое положение субъектов инвестиционной деятельности в банковской сфере, а также особенности применения конкретных средств инвестиционной деятельности в банковской сфере. Именно исследованию субъектов и инструментов инвестиционной деятельности в банковской сфере будут посвящены последующие главы диссертационного исследования.

Глава 2

Субъектный состав и формы инвестиционной деятельности в банковской сфере

2.1 Субъекты и иные участники инвестиционной деятельности в банковской сфере

Одним из дискуссионных вопросов в отечественной юридической и экономической доктрине является вопрос, касающийся понятия и видов субъектов инвестиционной деятельности. Дело в том, что до сих пор не сформировано единообразной юридической концепции толкования инвестиционной деятельности.

Кроме того, сам законодатель, обозначая лиц, инвестирующих свой капитал в разные виды деятельности, использует разные термины [85, с. 32]. Соответственно, разрешение вопроса о понятии и круге субъектов инвестиционной деятельности напрямую зависит от содержания понятия «инвестиционная деятельность».

Под инвестиционной деятельностью подразумевается размещение средств для получения определенной выгоды (как правило, прибыли) [78, с. 17; 104, с. 15].

В общем виде категория «субъекты инвестиционной деятельности» включает всех, кто имеет отношение к процессу размещения инвестиций. Но это слишком широкое и обобщенное определение, нуждающееся в конкретизации.

Профессор С.С. Алексеев разработал общетеоретическое определение понятия «субъекты права», которое используется в отраслевых правовых науках. Им выделено два ключевых признака, присущих субъектам права:

1) способность принимать участие в правовых отношениях, приобретение свойства субъекта права в силу соответствующих юридических норм;

2) способность выступать в качестве носителя субъективных обязанностей и прав [41, с. 23].

Примечание – Понятие «субъект права» необходимо отличать от близкого ему понятия «субъект правоотношения», поскольку субъект права — это лицо, потенциально имеющее возможность стать участником правоотношений, а субъект правоотношений — лицо, реально являющееся их участником.

Перечисленные признаки обязательно должны быть присущи субъектам инвестиционной деятельности. При этом следует помнить, что реализация инвестиционных процессов происходит в разных сферах, что делает круг субъектов инвестиционной деятельности неоднородным.

В отечественной специальной литературе не устранена неопределенность, касающаяся разграничения понятий «участники инвестиционного процесса» и «субъекты инвестиционной деятельности». Причина данной неопределенности вызвана, как отмечает В.Ф. Попондопуло, тем, что до сих пор не разработано единообразной юридической концепции толкования инвестиционной деятельности. Еще одна причина заключается в том, что законодатель для обозначения субъектов, которые инвестируют свой капитал в разные виды деятельности, использует разные термины [85, с. 113]. В результате становится проблематичным не только дать определение данных понятий, но и отметить принципиальные различия между ними, особенно в контексте конкретной сферы общественных отношений. Говоря об участниках инвестиционного процесса в банковской сфере, однозначно можно сказать только об одном, о четком определении их сферы деятельности, тогда как дефиниция «субъекты инвестиционной деятельности» является более общим понятием и может быть использована применительно к любой деятельности.

Как отмечает А.М. Лаптева, категория «субъекты инвестиционной деятельности» в общем виде охватывает участников инвестиционного процесса, характеризуемого наличием специального целевого назначения [172, с. 55]. Исходя из такой обобщенной трактовки, можно отметить определенную идентичность понятий субъекты и участники.

Однако данные понятия не идентичны в полной мере. Д.С. Ратникова высказывает предложение о разграничении понятий «участники инвестиционного процесса» и «субъекты инвестиционной деятельности». В качестве участников инвестиционного процесса, по ее мнению, выступают субъекты инвестиционной деятельности и иные лица, содействующие инвесторам в осуществлении инвестиционного проекта. К числу таких иных лиц относятся поставщики оборудования, подрядчики, исполнители услуг и пр. В свою очередь, субъектами инвестиционной деятельности выступают инвесторы и иные лица, уполномоченные инвестором на реализацию определенных функций (пользователи, управляющие на рынке ценных бумаг, заказчики и пр.) [111, с. 10]. Д.С. Ратникова вполне обоснованно подчеркивает, что категория «субъекты инвестиционного процесса» является более широкой.

В качестве субъектов инвестиционной деятельности, осуществляемой в виде капиталовложений, выступают: юридические лица (инвестиционные биржи, посреднические фирмы, страховые компании, банки), заказчики, инвесторы, пользователи объектов капиталовложений и инвестиционной деятельности, исполнители работ, подрядчики, поставщики, иные лица, участвующие в инвестиционном процессе. Сказанное напрямую вытекает из Федерального закона от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» и Закона РСФСР от 26.06.1991 г. № 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР». Термин «инвестор» в этих законодательных актах определяется практически одинаково. Так, под инвестором законодатель понимает субъекта инвестиционной деятельности, который осуществляет вложение инвестиций, обеспечивая их использование в соответствии с целевым назначением в согласии с действующим российским законодательством. При этом инвестор может вкладывать не только собственные, но также привлеченные и заемные средства. Законодатель не установил никакого ограничения в отношении круга лиц, способных быть

инвесторами. Соответственно, инвестором может быть, как физическое, так и юридическое лицо, а также их объединения. Также нет никаких ограничений в этом плане для органов местного самоуправления, органов государственной власти и иностранных организаций. Соответственно, банки тоже могут быть инвесторами. Инвестор одновременно может быть покупателем, кредитором, заказчиком, вкладчиком и любым иным участником инвестиционной деятельности.

Заказчиками в рамках инвестиционной банковской деятельности нередко являются юридические или физические лица, специально уполномоченные инвестором (аффилированные лица коммерческого банка), непосредственно реализующие инвестиционные проекты. Основываясь на вышеизложенном, предложим определение понятия «субъекты инвестиционной деятельности в банковской сфере»: участники общественных отношений в сфере инвестиционной банковской деятельности (коммерческие банки, органы государственного контроля), выступающие в качестве носителей субъективных обязанностей и прав, обладающие свойствами субъектов права в силу правовых норм, закрепленных нормативными актами, регламентирующими осуществление инвестиционной деятельности в банковской сфере.

Понятие «инвестиционные отношения» введено с целью объединения разнородных общественных отношений, регулируемых различными отраслями права. А.В. Майфат пишет, что объединяющим звеном выступает два фактора. Первый фактор – цель вступления субъектов в инвестиционные отношения (участие в данных правоотношениях обеспечивает реализацию инвестиционного интереса). Второй фактор – наличие у инвестора, участвующего в инвестиционных отношениях, всего одной обязанности, заключающейся в передаче денег организатору инвестирования [77, с. 32].

Инвестиционные отношения обладают гражданско-правовым характером. Это признают практически все отечественные ученые. По словам В.А. Трапезникова и И.З. Фархутдинова, правовая сущность инвестиционной

деятельности и складывающихся в ее рамках отношений определяется тем, что такие отношения носят гражданско-правовой характер [98, с. 112]. А.В. Майфат также наделяет инвестиционные отношения гражданско-правовым характером, отграничивая их от финансовых правоотношений [77, с. 32]. А.В. Воропаев и А.Б. Смушкин считают инвестиционные отношения видом гражданских правоотношений [139, с. 67; 92, с. 201]. Но такой взгляд на инвестиционные отношения не совсем правильный. Инвестиционные правоотношения входят в категорию имущественных, опосредуемых нормами нескольких отраслей права – гражданского, муниципального, финансового, административно-правового и др. [108, с. 147]. Поэтому вопросы, связанные с управлением собственностью публично-правовых образований, корректнее рассматривать с точки зрения не гражданского права, а финансового и административного. В принципе, такая практика и сложилась в отечественной доктрине. Это связано с тем обстоятельством, что, участвуя в любых правовых отношениях, государство одним только своим присутствием приносит так называемый «публичный эффект», регламентируя и структурируя отношения, в т. ч. те, которые обладают «частной природой».

Так, общественные отношения в области инвестиционной деятельности в банковской сфере, в которые вступают субъекты инвестиционной деятельности в банковской сфере, выражаются в двух аспектах: 1) контрольные или публичные отношения, складывающиеся между банками и контролирующими государственными органами по поводу соблюдения банками предусмотряемого законом порядка осуществления инвестиционной деятельности; 2) частные (коммерческие) отношения, возникающие между банками и их контрагентами по поводу вложения объектов гражданских прав.

В основе законодательного регулирования инвестиционной деятельности находятся правовые нормы, которые регламентируют правовой статус субъектов этой деятельности. И.З. Фархутдинов, В.А. Трапезников

подтверждают данное суждение, подчеркивая, что от признания конкретного лица субъектом «инвестиционного права» напрямую будет зависеть предоставление ему определенных льгот и прав, установленных нормами инвестиционного права [98, с. 20].

О.М. Антипова указывает на то, что в научной литературе выделяется целый комплекс признаков субъектов инвестиционной деятельности, но большая часть из указанных признаков применима к субъектам права в общем смысле и всем возможным правоотношениям, они не учитывают особенности отдельных видов правоотношений [45, с. 80].

К числу специфичных признаков, присущих субъектам инвестиционной деятельности, предлагается отнести возможность совмещения функций одновременно нескольких участников (акционера, заказчика, вкладчика и др.). Но выделение данного признака можно произвести весьма условно, что связано со значительной абстрактностью понятия «субъекты инвестиционной деятельности», которое охватывает субъектов различных общественных отношений.

В литературе можно найти разные подходы в отношении классификации субъектов инвестиционной деятельности. Так, А.В. Майфат выделил в качестве основных субъектов институциональных или коллективных инвесторов, которые, в свою очередь, классифицируются на специализированных и универсальных [77, с. 101].

Современным отечественным законодательством, например, ст. 4 Федерального закона от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», выделяются следующие субъекты инвестиционной деятельности: инвесторы, заказчики, подрядчики и другие лица. Считаем, что состав участников инвестиционного процесса может быть обозначен теми же лицами.

Инвестор – важнейший участник банковского инвестиционного процесса. Именно он вкладывает средства в форме инвестиций, обеспечивая

целевое их использование. Следует отметить, что инвестор может вкладывать не только собственные, но также привлеченные и заемные средства.

Среди отечественных ученых широко распространено такое мнение, что субъект может быть назван инвестором с момента, когда им размещен капитал в производство для получения дохода в будущем [208, с. 36]. Однако в таком случае встает проблема с определением момента получения дохода от капиталовложений. Еще одна актуальная проблема заключается в определении того, какова степень участия инвестора в данном процессе. По мнению отдельных авторов, инвесторы – это только те субъекты, которые реально участвуют в использовании инвестиций или же обеспечивают их целевое применение, что дает им право претендовать на получение прибыли от использования инвестиций [56, с. 22]. В трудах некоторых авторов встречается и обратная позиция. Так, по мнению Г.В. Цепова, инвестор вправе контролировать распоряжение средств в соответствии с их целевым назначением, однако данное право не является обязательным элементом его статуса [233, с. 43].

Стоит также отметить, что действующее законодательство закрепляет определенные меры поддержки инвесторов. В частности, предусматривается возможность возмещения инвесторами ущерба, который был причинен в результате совершения государственными органами противоправных действий.

В научной литературе говорится о том, что «к числу субъектов отношений на рынке ценных бумаг можно отнести инвесторов, эмитентов, профессиональных участников. Нормативные акты, посвященные деятельности кредитных организаций на рынке ценных бумаг не содержат собственного, отличного от иных актов определения инвестора, но проводят их разделение на квалифицированных и прочих. К числу квалифицированных инвесторов относятся институциональные инвесторы (к числу которых относятся и банковские учреждения), профессиональные участники, некоторые государственные структуры» [238, с. 34].

Эмитенты – это органы местного самоуправления, исполнительной власти и юридические лица, имеющие перед владельцами определенные обязательства по осуществлению прав, закрепленных ценными бумагами. Спецификой же инвестиционной деятельности в банковской сфере является непереносимое участие банков. Как отмечает В.В. Завьялова, инвестиционная банковская деятельность предполагает или инвестиции в производство, или выпуск ценных бумаг банком и их инвестирование [159, с. 124].

При этом необходимо отметить, что законодательство не закрепляет возможности создания инвестиционных банков, как это имеет место за рубежом. В.В. Завьялова отмечает, что банковская инвестиционная политика преследует задачу по обеспечению наиболее оптимального объема инвестиций с целью эффективной инвестиционной деятельности в банковской сфере, т. е. реализации комплекса мероприятий по разработке и конечной реализации идей в части управления инвестициями. При этом в качестве неотъемлемого и наиболее существенного условия реализации инвестиционной банковской политики следует признать разработку наиболее прибыльной стратегии.

В.В. Завьялова выделяет несколько основных направлений инвестиционной банковской деятельности. К ним относятся: банковская деятельность на рынке ценных бумаг; корпоративное финансирование; проектное финансирование. По словам исследователя, банковская деятельность, связанная с ценными бумагами, может осуществляться как за счет банка, так и по поручениям клиентов (юридических и физических лиц). От собственного имени и за свой счет коммерческие банки приобретают облигации и акции (долговые и долевыми ценными бумагами), чем формируют свой портфель ценных бумаг. Управление этим портфелем также осуществляется на усмотрение коммерческого банка. По клиентским поручениям коммерческие банки формируют и управляют портфелем ценных бумаг, разрабатывают стратегию инвестирования для клиентов, приобретают за счет клиента ценные бумаги [159, с. 124].

Кабанова Н.И. и Киселева В.А. указывают, что в настоящее время в России нет четкого разграничения банков на инвестиционные и коммерческие. В иностранной практике инвестиционные банки занимаются финансовыми вложениями в реальный сектор экономики на долгосрочный период, а также совершают операции с ценными бумагами (за счет клиентов и за собственный счет). Соответственно, российские банки сегодня являются универсальными кредитно-финансовыми организациями, которые могут самостоятельно выбирать для себя приоритетные направления деятельности [162, с. 130].

Действующее российское законодательство предусматривает жесткое регулирование и строгий контроль и инвестиционной, и банковской деятельности. Банк России устанавливает ряд обязательных требований, касающихся величины собственного и уставного капитала банков, который должен находиться в пределах установленных нормативов. Также Центральным Банком России определены нормативы, ограничивающие инвестиционные возможности некоторых банков на российском рынке ценных бумаг.

Е.А. Помогаева усматривает перспективы инвестиционной банковской деятельности на отдельном сегменте рынка ценных бумаг – корпоративном. Инвестиции в реальный сектор, по словам Е.А. Помогаевой, еще нельзя считать фундаментом экономического роста [192, с. 88].

Н.И. Валенцева обращает особое внимание на значимость и высокую роль регулирования коммерческими банками оценки стоимости финансового капитала, направляемого в качестве инвестиций в инновационные проекты. Также авторами представлена инновационная модель развития отечественного финансового рынка. По их мнению, инвестиционный потенциал коммерческих банков и кредитно-финансовых организаций обладает огромным значением, поскольку именно эти участники национального финансового рынка отличаются наиболее стремительным ростом объема операций с ценными бумагами [250].

М.Ю. Головнин детально изучил факторы внутреннего и внешнего порядка, которыми определяется движение финансового капитала кредитных организаций, уделяя им не последнюю роль при формировании статуса банка, как участника инвестиционного процесса [147, с. 41].

Так, банк выступает в качестве наиболее развитой формы кредитно-финансовой организации, играя определяющую роль в инвестиционной банковской деятельности. У банков есть все необходимые ресурсы и возможности для выполнения широкого спектра операций, благодаря чему он может быть и кредитором, и инвестором, и иным самостоятельным участником инвестиционной деятельности.

Коммерческие банки и кредитно-финансовые организации могут выступать в качестве квалифицированных инвесторов и участников фондового рынка. Также они могут быть сторонами при заключении предусмотренных законом гражданско-правовых сделок. Отметим, что основными банками, осуществляющими инвестиционную деятельность в России, можно считать Сбербанк, Альфа-банк, ВТБ и др. Отметим, что у Банка России на данный момент отсутствует официальная статистика относительно объемов инвестиционной деятельности банков. Банки не разглашают условия своего участия в инвестиционных проектах, что свидетельствует о незрелости данного сегмента рынка банковских услуг и соответственно негативно влияет на его развитие. При этом необходимо обратить внимание на то, что банк находится под наиболее сильным (если сравнивать с другими субъектами инвестиционной деятельности) регулирующим воздействием государства.

Резюмируя все вышесказанное о правовом статусе банка как субъекта инвестиционной деятельности, стоит отметить, что нормы об инвестиционной деятельности банков характеризуются фрагментарностью. Значительный блок инвестиционных отношений не получает отражения в законодательстве, а существование этих отношений на практике основывается на принципе диспозитивности. Такое положение вещей объясняется влиянием следующих факторов: 1) основы правового регулирования инвестиционной банковской

деятельности закладывались в период становления рыночной экономики и слабого развития инвестирования; 2) отечественная банковская система создавалась и развивается таким образом, что в ней преобладают универсальные коммерческие банки; 3) фондовый рынок России недостаточно развит, происходит замедление темпов приватизации; 4) инвестирование как экономико-правовой институт получил слабое распространение; 5) отечественная экономика характеризуется нестабильностью, связанной с санкциями ряда зарубежных стран.

Можно говорить о комплексном характере инвестиционной деятельности в банковской сфере. Данная деятельность включает в себя элементы банковской, инвестиционной, кредитной, фондовой деятельности. Установлено наличие тесной взаимосвязи понятий «субъекты инвестиционной деятельности» и «участники инвестиционного процесса». Полноценное исследование правового статуса субъектов инвестиционной деятельности в банковской сфере невозможно осуществить без анализа конкретных форм их участия в инвестиционной деятельности, для чего необходимо провести классификацию данных форм, а также исследовать особенности участия иностранного капитала и зарубежных банков в инвестиционной деятельности на территории Российской Федерации.

2.2 Классификация форм инвестирования в банковской деятельности

В параграфе 2.1 настоящего исследования указано, что в инвестиционной деятельности принимают участие разные субъекты, в том числе коммерческие банки. Причем банкам отводится существенная роль. Они выбирают конкретные направления инвестиционной деятельности, исходя из своей финансово-экономической стратегии и целей развития. Также на разных этапах инвестиционной деятельности банки могут самостоятельно определять формы инвестирования.

Под формой понимают особую категорию, которая употребляется с целью внешнего выражения содержания того или иного явления, способа существования, охватывающего систему устойчивых взаимодействий предмета. Предмет в инвестировании представляется известным: это денежные средства или иные активы, которые вкладываются в определенный объект. Под формой инвестиционных вложений понимается не только образ предмета, но и способ, метод ее использования в ходе подготовки и реализации вложений денежных средств и иных активов [221, с. 47].

При рассмотрении форм инвестирования в банковской деятельности необходимо учитывать виды и особенности банков, осуществляющих инвестирование [96, с. 124]. Так, могут быть выделены инвестиционные банки, осуществляющие только инвестиционную деятельность, и традиционные банки, оказывающие весь спектр банковских услуг (прием средств и размещение их на депозиты, кредитование физических и юридических лиц, расчетно-кассовое обслуживание и др.). Инвестиционные банки уже давно доказали свою жизнеспособность и эффективность в странах ЕС и США. К слову, именно благодаря таким банкам реализуются мероприятия по поглощению и слиянию компаний разных секторов экономики; размещаются ценные бумаги; обеспечивается финансирование на долгосрочный период [221, с. 48].

По поводу определения форм инвестиционной банковской деятельности в научной литературе высказываются разные позиции. Так, в соответствии с одной из точек зрения, коммерческие банки участвуют в инвестиционном процессе следующими способами: предоставляя целевые кредиты или инвестируя собственные средства в производство, т. е. приобретая долю участия [169, с. 110].

Из логики авторов следует, что к числу форм инвестиционной банковской деятельности относятся только лишь два вида: 1) кредиты на производственные цели, выданные на долгосрочный период; 2) вложения в уставной капитал производственного предприятия.

Несмотря на то, что речь идет в рассматриваемом случае об участии в инвестиционном процессе, авторы расширяют его и, помимо прочего, игнорируют наличие рынка, предполагающего использование инструментов заимствования и участия.

Другой подход заключается в том, что коммерческие банки могут участвовать в инвестиционном процессе по таким видам деятельности: 1) вклады в инвестиционный процесс (инвестирование собственного и привлеченного капитала); 2) содействие юридическим и физическим лицам (клиентам) в мобилизации сбережений и накоплений, а также их направлении через рынок ценных бумаг на инвестиционные цели; 3) обслуживание движения средств клиентов-инвесторов, предназначенных для инвестиционных целей [48, с. 44].

Целесообразно обратить внимание на фразу «могут принимать участие в инвестиционном процессе». Это значит, что коммерческие банки рассматриваются не только в качестве инвесторов, но и в качестве иных участников инвестиционного процесса. Также нельзя обойти вниманием часть определения, касающуюся вложения банком в инвестиционный процесс собственного и привлеченного капитала. Здесь следует обратить внимание на то, что вложение ресурсов происходит в инвестиционный процесс, а не деятельность.

В предыдущих параграфах указывалось, что в Российской Федерации создание инвестиционных банков законодательно не предусмотрено. Также стоит отметить, что российское законодательство не проводит разграничения отдельных видов операций, которые могут осуществляться коммерческими и инвестиционными банками. В связи с этим в настоящем исследовании была предпринята попытка формирования классификации коммерческих и инвестиционных банковских операций. В основу классификации положено суждение о том, что существует значительная разница между инвестиционными и коммерческими банками. В научной литературе в этой связи предлагается выделять следующие направления отличий: специализация

банков; ассортиментные предпочтения банков; размещение ресурсов [103, с. 104; 145, с. 56]. Так, например, Е.В. Мазикова указывает, что инвестиционные банки покупают у эмитентов ценные бумаги, в результате чего можно говорить о том, что они способствуют притоку финансовых ресурсов, которые необходимы для развития эмитентов. В свою очередь, коммерческие банки заключают кредитные договоры с заемщиками и размещают полученные финансовые ресурсы [177, с. 67]. Рассматривая ассортиментные предпочтения банков, отметим, что инвестиционные банки отдают предпочтение долгосрочным инвестициям и крупным проектам, тогда как коммерческие банки участвуют в более мелких проектах, занимаются краткосрочными инвестициями. Имеются отличия и в специализации коммерческих и инвестиционных банков, если первые специализируются на традиционных банковских операциях (в том числе кредитных), то инвестиционные банки исключительно на инвестиционной деятельности.

По словам иностранного автора Э. Дж. Долана, банковские инвестиционные операции обладают безличным характером, что является их главным отличием от кредитов. Установление прямой связи между банком, заемщиком и кредитором происходит крайне редко. Вложения в ценные бумаги разных типов могут совершаться довольно быстро, в то время как кредитование часто требует определенных временных затрат. Исследователь также обращает внимание на то, что банк может выбирать в довольно широком диапазоне потенциальных инвестиций, которые могут быть осуществлены немедленно [63, с. 65].

Возможности кредитования, в свою очередь, во многом зависят от экономической конъюнктуры, сложившейся на рынке. В периоды рецессии деловой активности происходит снижение совокупного спроса на банковские кредиты. Банки начинают вкладывать в ценные бумаги средства, которые могли бы в других условиях быть направлены на кредитование. В период экономического подъема наблюдается рост спроса на кредиты со стороны промышленных предприятий. В таких условиях банки решаются на продажу

части своих ценных бумаг с целью высвобождения дополнительных ресурсов для кредитования в будущем.

Г.Г. Коробова определяет инвестиционные операции, совершаемые банками, как вложения денежных средств и иных резервов в уставные фонды организаций, ценные бумаги, недвижимость, иные объекты, чья рыночная стоимость может возрасти, принося выгоду в виде прибыли (дивиденды, доход от перепродажи, проценты) [71, с. 132]. По ее мнению, главная цель коммерческого банка при расширении инвестиционной деятельности заключается в расширении своего влияния и выведении его за пределы исключительно банковских услуг. К числу дополнительных целей относятся: увеличение количества услуг, предоставляемых клиентам; расширение базы клиентов; снижение общих рисков благодаря расширению видов деятельности; расширение доходной базы и ее диверсификация; активность на рынке ценных бумаг, являющемся наиболее динамичным.

Инвестиционная деятельность, осуществляемая коммерческими банками, трактуется отечественным ученым Н.Н. Симонянц в качестве деятельности специализированных и универсальных коммерческих банков:

- 1) по управлению инвестиционными структурами;
- 2) по управлению активами;
- 3) по проведению дилерских и брокерских операций;
- 4) по осуществлению аналитической и консалтинговой деятельности;
- 5) по совершению сделок с недвижимым имуществом;
- 6) по организации выпуска ценных бумаг и их размещения на первичном рынке;
- 7) по финансированию инвестиционных проектов на долевой и кредитной основе [112, с. 120].

В.В. Ковалев, как и Н.Н. Симонянц, придерживается широкой трактовки особенностей инвестиционной банковской деятельности. По его словам, инвестиционные банки оказывают содействие в первичном размещении финансовых обязательств, консультируя эмитентов по разным моментам эмиссии и размещения ценных бумаг, снижая эмиссионные риски продавцов за счет гарантированного размещения обязательств по фиксированной цене

(функция брокера или дилера), оказывая содействие в выборе наилучшего времени (срока) выхода на рынок и в разработке проспекта эмиссии [69, с. 124]. Исследователь также обращает внимание на то, что наиболее полно функции инвестиционного банка в Российской Федерации выполняются Банком России [69, с. 125]. Можно сделать вывод, такая точка зрения не совсем верная, так как Банк России фактически реализует кредитно-денежную политику государства и деятельность, осуществляемая им на финансовом рынке, как раз нужна для того, чтобы реализовать эту политику.

Поэтому целесообразно разграничить операции инвестиционных и коммерческих банков следующим образом:

1) Операции инвестиционных банков:

- операции, связанные с привлечением и размещением капитала. К числу операций, связанных с привлечением капитала, можно отнести:

а) прямые инвестиции (привлечение квалифицированных инвесторов к участию в управлении и капитале);

б) операции на фондовом рынке (эмиссия ценных бумаг);

в) синдицированное кредитование (разновидность кредитных отношений, когда на стороне кредиторов – организованные объединения субъектов, предлагающие заемщикам целостный кредитный продукт);

- операции, предполагающие размещение капитала, к которым можно отнести:

а) операции на финансовых рынках – операции по осуществлению купли-продажи финансовых активов в интересах клиента или в интересах банка;

б) управление частным капиталом – комплексная банковская операция, заключающаяся в размещении временно свободных средств клиентов, а также в осуществлении иных операций консультационного и операционного характера;

в) хеджирование рисков (направлено на снижение негативных последствий рыночных колебаний посредством производных финансовых инструментов);

г) консалтинг – представляет собой операции, связанные с аналитическим и информационным сопровождением, реализуемым внешними консультантами с целью увеличения эффективности деятельности организации.

2) Операции коммерческих банков:

- традиционные банковские операции. К числу традиционных банковских операций коммерческих банков можно отнести:

а) лизинг – операции лизинга включают в себя приобретение банком в интересах клиента определенного имущества с последующей передачей его в пользование клиенту на принципах срочности и платности (в рамках лизинга право собственности на имущество может перейти от банка к клиенту, однако на практике подобное практикуется очень редко);

б) операции по обеспечению исполнения обязательств и снижению рисков в торговых отношениях банков;

- операции по специализированному финансированию. Это такие операции:

а) инвестиционное финансирование – комплексные операции по ресурсному обеспечению капиталовложений (создание и последующее развитие новых и текущих объектов недвижимости, производственных и инфраструктурных объектов);

б) операции по экспортно-импортному финансированию – комплексные банковские операции, связанные с ресурсным обеспечением внешнеэкономической деятельности организаций.

Исследовательский интерес также представляет соотношение активных и инвестиционных операций банков. Как одни, так и другие банковские операции имеют ярко выраженный инвестиционный характер. К активным банковским операциям можно отнести: кредитование физических и

юридических лиц; операции с ценными бумагами, драгоценными металлами, валютой, осуществляются коммерческими банками в целях извлечения прибыли, не преследуя получение какого-либо социального эффекта, они не имеют направленности на устойчивое экономическое развитие государства. Инвестиционные банковские операции представляют собой те же операции кредитования, но при этом они поддерживаются государством, имеют не только экономический, но и социальный эффект.

В результате соотношения активных и инвестиционных банковских операций можно сделать вывод о том, что правоотношения в области инвестиционной деятельности в банковской сфере имеют особую социальную составляющую, выражающуюся в том, что банки при осуществлении инвестиционных операций не имеют исключительной задачи получения прибыли. Данные операции призваны уменьшить (а впоследствии и полностью устранить) дефицит финансовых средств, удовлетворить нужды в них отдельных отраслей экономики.

Говоря о формах банковского инвестирования, отметим, что в Федеральном законе от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» закреплены основные виды деятельности участников банковского рынка. Также законодатель перечисляет направления инвестиционной деятельности отечественных банков. Деятельность банков предполагает получение лицензий. Так, получив лицензию на осуществление дилерской и брокерской деятельности, банки имеют право проводить операции по продаже и покупке ценных бумаг в интересах юридических и физических лиц (клиентов). Коммерческий банк, имеющий лицензию на доверительное управление, вправе заниматься деятельностью по доверительному управлению деньгами клиентов, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги, а также купленными по поручению клиентов ценными бумагами.

Помимо вышеуказанного Федерального закона от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ следует обратить внимание на Федеральный закон от 05.03.1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» [8]. Данный законодательный акт тоже содержит положения, регулирующие инвестиционную банковскую деятельность. В данном нормативном акте устанавливается следующее: 1) меры по защите законных интересов и прав инвесторов на рынке ценных бумаг; 2) условия предоставления коммерческими банками услуг инвесторам, не являющимся профессиональными участниками банковского рынка; 3) ответственность эмитентов ценных бумаг и других лиц в случае нарушения ими законных интересов и прав инвесторов; 4) требования, предъявляемые в отношении коммерческих банков, оказывающих услуги на рынке ценных бумаг; 5) условия размещения ценных бумаг.

Основной формой инвестиционной деятельности кредитных организаций выступает кредитование для целей осуществления предпринимательской деятельности. Кредитование выступает наиболее распространенной формой инвестирования в банковской деятельности, основной формой кредита в рамках развития современной рыночной экономики является банковский кредит. От того, как будет развиваться этот сегмент, зависит стабильность государственной экономики и общий уровень благосостояния населения. Связано это преимущественно с тем, что кредит выступает мощнейшим рычагом развития среднего и малого предпринимательства, отличающимся высокой зависимостью в привлечении дополнительных ресурсов для своего становления и развития [197, с. 61].

Выше представленный анализ действующего законодательства позволяет сделать вывод, что инвестиционная природа кредитования для целей осуществления предпринимательской деятельности проявляется в наличии следующих признаков: 1) кредитование осуществляется в объекты предпринимательской деятельности; 2) целью кредитования выступает извлечение кредитной организацией прибыли; 3) банк при осуществлении

кредитования субъектов предпринимательской деятельности обладает правом требования возврата кредита и причитающихся процентов; 4) решение о кредитовании банк принимает самостоятельно с учетом рисков посредством подписания кредитного договора с заемщиком.

Гражданский кодекс Российской Федерации выступает основным законодательным актом, регламентирующим вопросы, связанные с реализацией банковского кредитования. В частности, данный закон закрепляет положения, касающиеся кредитного договора. Помимо него банковское кредитование регламентируется также положениями Федерального закона от 02.12.1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности», Федерального закона от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

Помимо федерального законодательства большим значением в регулировании рассматриваемой сферы обладают акты Центрального Банка, устанавливающие режим кредитования, условия выдачи кредитов, особенности начисления процентов и их отражения в бух. учете.

Кредитование как форма инвестирования в банковской деятельности предполагает заключение кредитного договора с заемщиком [125, с. 161]. Если предметом кредитного договора выступают только безналичные деньги и ничто другое, то речь в данном случае идет о договоре займа. Договор займа, как и кредитный договор, регулируются положениями, закрепленными в одной главе Гражданского Кодекса Российской Федерации. Согласно нормам п. 2 ст. 819 ГК РФ, отношения, возникающие в связи с заключением кредитного договора, подпадают под действие норм, применяемых к договору займа. Факт допущения аналогии закона свидетельствует о том, что регулируемые отношения характеризуются однородностью [128, с. 20].

В научной литературе отсутствует единый, общепризнанный подход к толкованию понятия «кредитный договор». По поводу самостоятельности этого вида договора также встречаются разные мнения. Так, например, Т.Г. Чебоньян считает, что договор займа и кредитный договор, несмотря на

явные сходства, имеют немало различий, что и стало фактором, определившим законодательное установление отдельного регулирования отношений, возникающих при заключении договоров кредита и займа [102, с. 10].

Как указывает Е.А. Павлодский, в качестве предмета любых обязательств выступают действия обязанного субъекта. В контексте договоров говорят о сложном предмете договора, охватывающем объекты такого рода – юридический и материальный. В первом случае речь идет о действиях должника (обязанного субъекта), а во втором – об имуществе, которое подлежит передаче по договору [82, с. 4]. При заключении кредитного договора предметом выступают деньги, которые банк выдает клиенту (заемщику). Юридическим объектом при этом являются действия заемщика по уплате кредитных платежей в соответствии с графиком погашения кредита.

О самостоятельном характере кредитного договора говорят многие отечественные исследователи. Например, по мнению Е.А. Павлодского, договор займа и договор кредита в отечественном гражданском законодательстве рассматриваются как полностью самостоятельные. Безусловно, они имеют общие моменты, но все же не являются идентичными, что обуславливает необходимость в отдельном правовом регулировании. Такое мнение видится вполне обоснованным и объективным [82, с. 5].

Договор кредита отличается от договора займа по многим параметрам. Самое главное отличие заключается в том, что предметом договора займа может быть недвижимость или другие предметы, т. е. не только денежные средства. В случае с кредитным договором предметом могут быть только деньги. Отличия проявляются и в том, кто может выступать на стороне кредитора. При заключении договора займа займодавцем может быть любое юридическое или физическое лицо, а в случае с кредитным договором кредитором может быть только субъект, имеющий специальное разрешение или лицензию. Возврат кредита возможен частями в соответствии с графиком погашения, а заемные средства возвращаются как единовременная выплата. Важным различием между договором займа и договором кредита выступает

то, что договор кредита согласованный, т. е. консенсуальный (ст. 819 ГК РФ). Кредитор предоставляет кредит во исполнение обязательства, принятого на себя по договору. Именно в этом, по сути, и заключается самое главное отличие между рассматриваемыми видами договоров [67, с. 65].

Развитие инвестиционной деятельности в банковской сфере невозможно без проведения совершенствования правового регулирования кредитования для целей осуществления предпринимательской деятельности.

Система правового регулирования в данной сфере должна стремиться к более эффективному взаимодействию финансовых институтов и субъектов предпринимательской деятельности, осуществляемому под контролем государства. На современном этапе развития предпринимательства государство имеет множество способов и методов воздействия на предпринимательскую деятельность.

Принятие и вступление в силу специализированных нормативно-правовых актов, регулирующих правоотношения по финансированию и кредитованию субъектов предпринимательской деятельности, должно стать началом нового этапа развития инвестиционной деятельности в банковской сфере.

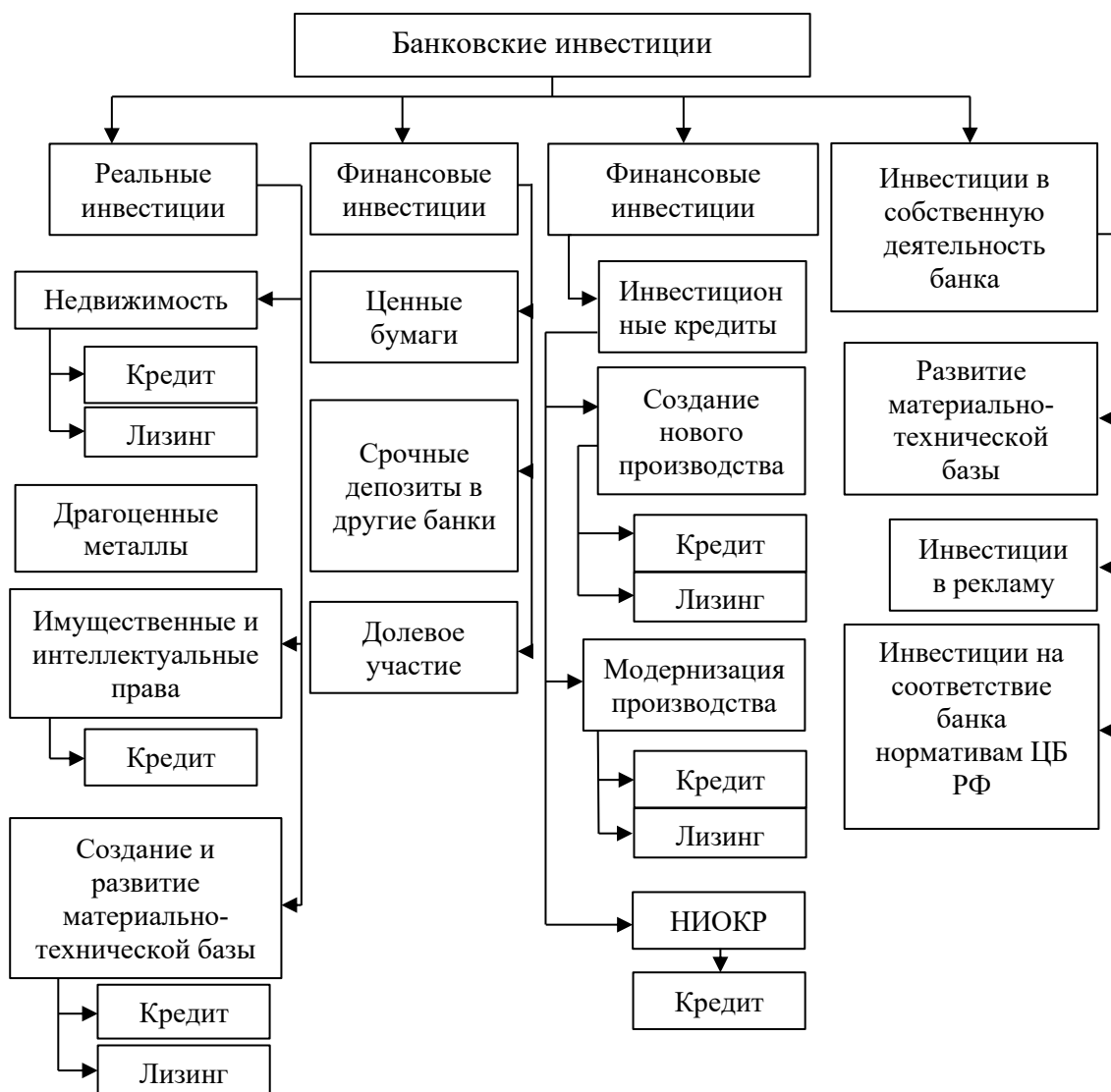
Несмотря на некоторую свободу в выборе направлений деятельности, отечественные банки не являются свободными субъектами инвестиционной деятельности в банковской сфере [149, с. 85].

В России установлено достаточно жесткое законодательное регулирование банковской инвестиционной деятельности, в отношении банков установлен жесткий контроль со стороны Банка России.

Так, Банком России установлен ряд требований в отношении величины собственного капитала и размера уставного капитала коммерческих банков. Эти требования носят обязательный характер. Также Центральным банком установлены нормативы, ограничивающие деятельность банков на рынке ценных бумаг и их инвестиционные возможности.

Формы банковского инвестирования классифицируются исходя из форм инвестиций (инвестиции, нацеленные на развитие самого банка; инвестиции в производство; финансовые инвестиции; реальные инвестиции), а также видов банковских операций (активные и инвестиционные операции; кредитование физических и юридических лиц; операции с ценными бумагами, драгоценными металлами, валютой и др.).

М.М. Токуев предлагает следующую структуру форм банковских инвестиций, отраженную на рисунке 2.



Источник: составлено автором по материалам [221, с. 48]

Рисунок 2 – Формы банковских инвестиций

Исходя из форм банковских инвестиций, выделяются такие формы инвестирования в банковской сфере: 1) инвестиции в собственное развитие

коммерческого банка; 2) производственные инвестиции или инвестиции в производство; 3) финансовые инвестиции; 4) реальные инвестиции.

Огромным значением для инвестиционной банковской деятельности обладают финансовые инвестиции и инвестиции в производство. Производственным инвестициям присуща определенная материальная форма, выражающаяся в том, что они осуществляются с привлечением инвестиционных кредитов, т. е. долгосрочных целевых кредитов, направленных на производственные цели, предоставляемых на определенных условиях (срочность, платность, возвратность) [120, с. 5].

Инвестиционное кредитование имеет определенные отличия от классического кредитования: 1) механизм финансирования инвестиционного проекта включает разные формы выделения долгового фондирования (синдицированный/консорциальный кредит, организация облигационных займов, учет коммерческих векселей и др.); 2) при предоставлении инвестиционного кредита одному заемщику, в воплощении в жизнь инвестиционного проекта могут участвовать несколько организаций; 3) оценивать риски инвестиционного проекта следует по комплексным моделям, которые учитывают риски и на микроуровне и на макроуровне; 4) кредитные риски распределяются между участниками инвестиционного проекта неравномерно во времени.

Следует также отметить, что при инвестиционном кредитовании присутствует лишь косвенное обеспечение кредита. А также существуют значительные разрывы по времени между поступлением средств и сроком поступления денежных средств от внедрения инвестиционного проекта.

Как отмечают эксперты, в настоящее время инвестиционный кредит используется на практике недостаточно активно [187, с. 74; 268]. В современных российских условиях инвестиционный кредит имеет незначительное развитие, его удельный вес в объеме кредитования мал. Следует изменить ситуацию, потому что инвестиционное кредитование имеет большое значение для развития российской экономики. Среди факторов,

оказывающих влияние на развитие инвестиционного кредитования, следует выделить такие как: 1) стоимость ресурсов; 2) поддержка государства, то есть разработка различных государственных программ по поддержке инвестиционного кредитования; 3) увеличение ответственности за вложения в инвестиционные проекты.

Как отмечает Е.В. Мазикова, приоритетным видом инвестиционной деятельности большинства коммерческих банков в России выступают финансовые инвестиции. Речь идет о вложениях в уставные капиталы экономических субъектов, вложениях денег в фондовые инструменты и капитал в форме депозитов, кредитов, других доходных финансовых инструментов. Финансовые инвестиции бывают прямыми и портфельными.

Прямые инвестиции – это капиталовложения в конкретные проекты или компании. При таком виде инвестиций инвестор получает определённую долю в бизнесе и право принимать либо влиять на принятие решений в компании. По определению Банка России, прямые инвестиции – это вид вложений, осуществляемых для приобретения устойчивого влияния или установления контроля над компанией. В юридическом плане прямое инвестирование может иметь разный вид – членство в составе учредителей, покупка акций, вхождение в совет директоров и др. В научной литературе прямые инвестиции определяются как вложения в уставный капитал компании в обмен на корпоративные права [177, с. 67]. Е.Ф. Жуков и Л.М. Максимова считают, что экономическая сущность банковской инвестиционной деятельности состоит в осуществлении реальных инвестиций в материальные и нематериальные активы [64, с. 111]. Термин «реальные банковские инвестиции» О.И. Лаврушин трактует как капиталовложения в хозяйственную деятельность компании (банка) с целью получения определенной выгоды. Как правило, говоря о выгоде, имеется в виду прибыль [74, с. 14].

Портфельные инвестиции – это приобретение финансовых активов и ценных бумаг на фондовом (биржевом) рынке. Особенности портфельного инвестирования: доход поступает от облигаций, дивидендов и при продаже

акций; покупка акций не дает инвестору права на принятие ключевых решений; вложения, как правило, осуществляются на среднесрочный или краткосрочный период.

Резюмируя, можно с уверенностью говорить об отсутствии единства взглядов на формы инвестиционной деятельности кредитных организаций. Установлено, что российское законодательство не закрепляет понятие «инвестиционный банк» и не проводит разграничения банковских операций на инвестиционные и коммерческие (в отличие от научной литературы) по примеру законодательства некоторых зарубежных государств, например, Соединенных Штатов Америки. Выделены активные и инвестиционные операции коммерческих банков, имеющие инвестиционный характер. Обосновано, что активные банковские операции осуществляются исключительно в целях извлечения прибыли. Инвестиционные банковские операции, помимо извлечения прибыли, направлены на достижение социально полезного эффекта.

2.3 Формы участия иностранного капитала в инвестиционной деятельности в банковской сфере

Национальная экономика Российской Федерации нуждается в иностранных инвестициях. Приток инвестиций из-за рубежа – важнейший фактор развития российской банковской и финансовой сферы [57, с. 111].

Иностранные инвестиции выступают в качестве источника дополнительных ресурсов, в которых нуждается национальная экономика России. Помимо коммерческих банков с иностранным капиталом, на отечественном рынке существуют современные финансовые технологии, продукты и инструменты. Банки с иностранным участием во многом служат примером для российских кредитных организаций в плане обслуживания клиентов, комплаенс-контроля, риск-менеджмента и отлаженности бизнес-процессов. Такие банки достаточно эффективно функционируют и в

розничном сегменте, и в сегменте крупного бизнеса [115, с. 67]. Благодаря их деятельности на российском банковском рынке обеспечивается здоровая конкуренция, положительно влияющая на развитие всей отрасли. Для клиентов также есть определенные плюсы. В частности, у них есть возможность выбора банковских услуг и продуктов в соответствии со своими финансовыми возможностями и предпочтениями. Сказанное подтверждает необходимость присутствия таких банков на российском рынке и их высокую роль на современном этапе экономического развития.

В доктрине и представителями государственной власти отмечается значимость проведения мероприятий, направленных на привлечение иностранных инвестиций в российскую экономику [209, с. 60; 242, с. 67]. Проведение указанных мероприятий в настоящее время не обеспечивает существенного увеличения объемов иностранных инвестиций. Указанная проблема обусловлена значительной осторожностью законодательства при определении прав и возможностей иностранных инвесторов. Данный вывод подтверждается особенностями правового регулирования деятельности иностранных банков в России. Иностранные банки обладают значительным инвестиционным потенциалом, однако отечественное законодательство в значительной степени ограничивает деятельность таких банков на территории Российской Федерации [150, с. 45].

В условиях ускорения тенденций развития глобализации мировой экономики привлечение иностранного капитала через банковский сектор экономики страны имеет ряд преимуществ и играет довольно значимую роль [138, с. 17]. Так, например, исследования, проведенные специалистами Всемирного банка, отмечают, что приход иностранного капитала в сферу банков оказывает в большинстве случаев примечательное воздействие на макроэкономические показатели экономики в целом. У банков с иностранным участием на развивающихся рынках, как правило, более высокая процентная маржа и прибыльность [163, с. 73].

Тем не менее, ряд экспертов указывают на усиление вероятности неблагоприятного внешнего воздействия в связи с участием в формировании ресурсов и развитии отечественной банковской кредитной системы иностранных инвесторов [58, с. 124]. Уже один только факт использования ресурсов нерезидентов приводит к повышению уровня потенциальных рисков и для принимающего реципиента, и для самих инвесторов. Такие риски связаны с изменением условий, формирующих экономическое пространство в принимающем государстве и в стране инвестора (нормативной-правовой базы, экономической, социальной или политической ситуации) [94, с. 44]. Не стоит забывать и о том, что каждый из участников инвестиционного процесса руководствуется своими целями, что нередко становится причиной возникновения конфликта интересов и решения проблемы с перевесом в пользу инвестора или принимающей стороны. Нельзя не упомянуть о том влиянии, которое кредитно-финансовые организации оказывают своей деятельностью на стабильность курса валют и устойчивость денежного обращения, а также на связь этих аспектов с показателями макроэкономического уровня [160, с. 27]. В случае сбоя в функционировании банковской системы в связи с отрицательным воздействием внешних факторов, в т. ч. обусловленных привлечением иностранных инвестиций, последствия могут быть крайне печальными. Из сказанного можно сделать вывод, что безопасность функционирования банковской системы напрямую зависит от степени участия иностранных инвесторов в формировании банковских ресурсов, а также от удельного веса в совокупном капитале собственности нерезидентов [186, с. 27].

Современный этап развития мировой экономики характеризуется усилением процессов глобализации, охватывающих все сферы деятельности, в т. ч. банковскую. Последствия привлечения в данную сферу нерезидентов непредсказуемы. С одной стороны, привлечение иностранных инвесторов является положительным фактором (способствует расширению экспорта и поступления иностранной валюты, сокращению валютных затрат на оплату

импорта, развитию сферы услуг и инфраструктуры, повышению доверия к стране и снижению уровня монополизации национальной экономики), а с другой - сопряжено с определенными рисками (риск деформации структуры национальной экономики; риск игнорирования инвесторами-нерезидентами местных особенностей и условий; риск усиления зависимости национальной экономики; риск повышения уровня социальной напряженности; риск репатриации капитала). О целесообразности и необходимости использования средств нерезидентов можно судить по достигаемому чистому положительному эффекту.

Проводя анализ законодательства в сфере инвестиционной деятельности в банковской сфере, необходимо отметить, что действующее законодательство предусматривает возможность ведения предпринимательской деятельности иностранными лицами на всей территории России наравне с отечественными юридическими лицами и физическими лицами, зарегистрированными в качестве индивидуальных предпринимателей.

Иностранные банки также осуществляют определенные виды предпринимательской деятельности. Однако отечественное законодательство предусматривает определенные ограничения в отношении предпринимательской деятельности данных субъектов. Деятельность иностранных банков регулируется положениями Федерального закона от 02.12.1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности», в ст. 2 которого установлено, что представительства зарубежных банков включены в российскую банковскую систему. Однако в законодательном акте не говорится, что зарубежные банки могут являться частью российской банковской системы напрямую.

Российский законодатель при формулировании законодательных положений говорит только о представительствах зарубежных банков, не упоминая об иных формах участия зарубежных банков в российской банковской системе. Вероятнее всего, это объясняется стремлением российского законодателя выделить особо правовой режим участия

иностранных банков в российской банковской системе, допускающий также участие в ней и их филиалов. Обратим внимание, что в законе речь идет о представительствах именно зарубежных банков, а не любых финансовых учреждений. О филиалах же упоминания нет вовсе. Сегодня в России могут создаваться и функционировать только представительства зарубежных банков и кредитно-финансовые организации с участием иностранного капитала (Протокол от 16.12.2011 г. «О присоединении Российской Федерации к Марракешскому соглашению об учреждении ВТО от 15.04.1994 г.» [265]).

Из этого можно заключить, что филиалы иностранных банков в российской банковской системе не предусмотрены. Этот вывод подтверждается положениями Закона № 160-ФЗ от 09.07.1999 г. «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» и Закона № 86-ФЗ от 10.07.2002 г. «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». В ст. 52 Закона № 86-ФЗ сказано, что Банк России вправе аккредитовать представительства иностранных кредитно-финансовых организаций и выдавать разрешения на создание в России кредитно-финансовых учреждений с иностранным капиталом.

Налицо определенные проблемы в установлении форм участия зарубежного капитала в современной банковской системе России. Поэтому имеет смысл провести краткий обзор этих форм, определив место и роль каждой из них в российской банковской системе.

К настоящему времени представительства зарубежных банков получили менее широкое распространение в российской банковской системе в сравнении с кредитно-финансовыми организациями с иностранным капиталом. Дело в том, что представительства иностранных банков, представленные в России, не имеют достаточных полномочий для проведения ряда банковских операций (ст. 22 Закона № 395-1 от 02.12.1990 «О банках и банковской деятельности»).

В России наблюдается снижение количества банков с иностранным капиталом [253]. Частично это связано с санкциями, введенными против

России, а частично – с ухудшением внешнеполитической и экономической ситуации. Нельзя также отрицать и влияние правового регулирования на данную тенденцию.

Далее остановимся на анализе представительств иностранных банков, также входящих в российскую банковскую систему. Представительство – это обособленное подразделение зарубежного банка, которое находится и осуществляет свою деятельность на территории другой страны. Представительство представляет и защищает интересы банка на территории иностранного государства. В нашей стране обязательным требованием для представительств иностранных банков является получение аккредитации Банка России. Неаккредитованные представительства иностранных банков не смогут законно осуществлять свою деятельность на территории России.

В научной литературе высказываются некоторые сомнения по поводу самостоятельности представительств иностранных банков в сравнении с иными участниками отечественной банковской системы. Такую точку зрения разделяют многие исследователи, в т. ч. Д.А. Гаврин [142, с. 86]. В ст. 22 Закона Российской Федерации № 395-1 указывается, что представительства иностранных банков не имеют статуса юридического лица и не наделены правомочиями совершать банковские операции. Статус представительства иностранного банка может определяться согласно личному закону юридического лица. Такая позиция поддерживается многими российскими авторами [51, с. 54]. Но она является сомнительной, поскольку для того, чтобы совершать в России банковские операции, субъект должен предварительно получить специальную лицензию на осуществление банковской деятельности. В нашей стране выдачей таких лицензий занимается Центральный Банк. По закону совершать банковские операции в России представительством кредитно-финансовых организаций запрещено. Соответственно, получить лицензию на осуществление банковской деятельности они не смогут. По справедливому замечанию Д.А. Гаврина, представительства зарубежных банков не могут рассматриваться в качестве

самостоятельных участников банковской системы Российской Федерации [142, с. 86].

Филиал зарубежного банка – это обособленное подразделение банка, расположенное на территории иностранного государства, совершающее часть или все операции, включая функцию представительства. Для того, чтобы деятельность филиала была признана соответствующей закону, он должен пройти предусмотренную законодательством регистрацию в Банке России.

Создание филиалов иностранных банков в России невозможно с 2013 г. Установление этого запрета вызвано договоренностями, которые Россия приняла, вступив в ВТО. Эта мера временная и в будущем Российская Федерация пересмотрит свое отношение к созданию и деятельности филиалов иностранных банков на своей территории. Изначально это было запланировано сделать одновременно со вступлением в ОЭСР, но тогда этому помешал украинский конфликт. Переговоры по данному поводу были приостановлены. В настоящее время вопрос о снятии запрета на создание в России филиалов иностранных банков не стоит на повестке дня.

Вместе с установлением запрета на создание в России филиалов иностранных банков из федерального законодательства были исключены и соответствующие правовые инструменты. Цель этих мер заключалась в оказании поддержки отечественным банкам и кредитно-финансовым учреждениям. Теоретически выход на российский рынок филиалов иностранных банков привел бы к банкротству многих российских банков и кредитно-финансовых организаций [236, с. 152]. Кроме того, Центральный Банк России мог бы утратить способность эффективного контроля и надзора, что явно не служило бы интересам российских кредиторов и вкладчиков. Подобная угроза могла бы быть реализована в условиях отсутствия в стране системы надлежащего надзора и регулирования деятельности филиалов зарубежных банков [131, с. 14].

Эта форма до 2013 г. на практике почти не использовалась, хотя и запрета в отношении нее установлено не было. Редкий пример филиала

иностранного банка – филиал банка ЗАО «Банк Анелик» (Армения), зарегистрированный Центральным Банком РФСР 23.08.1990 года. Тот факт, что иностранные банки не создавали своих филиалов на территории России тогда, когда законодательство позволяло это делать, можно объяснить наличием в ранее действовавшем законодательстве специальных требований, связанных с работой таких филиалов. С течением времени требования корректировались, но ограничения в части совершения банковских операций и требования, связанные с размером уставного капитала, существовали в течение всего времени.

В действующем законодательстве Российской Федерации предусмотрены нормы, устанавливающие порядок создания кредитно-финансовых организаций с иностранным капиталом и порядок их регистрации. Однако существующие нормы отличаются запутанностью и сложностью. Перечень требований в отношении создания таких организаций и выдачи им лицензий содержится в Федеральном законе от 02.12.1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности». В указанном законодательном акте закреплён перечень документов, необходимых для регистрации. На практике же помимо документов, указанных в ст. 14 вышеуказанного Федерального закона, представляются: 1) решение зарубежного банка о его участии в создании кредитно-финансовой организации в Российской Федерации; 2) документ, служащий в качестве подтверждения факта регистрации юридического лица; 3) финансовая (бухгалтерская) отчетность и аудиторское заключение за трехлетний период, предшествующий подаче документов; 4) согласие, полученное от контрольного органа страны пребывания, позволяющее участвовать в создании кредитно-финансовой организации в России (в письменном виде).

Вышеуказанным Федеральным законом не устанавливаются требования относительно получения со стороны Центрального Банка России предварительного разрешения об учреждении кредитно-финансовой организации с иностранным капиталом. В ст. 52 Закона № 86-ФЗ закреплено

право регулятора (ЦБ России) на выдачу разрешений на создание в России кредитно-финансовых организаций с участием иностранного капитала. При принятии решения о выдаче такого разрешения, Банк России должен учитывать ряд обстоятельств, включая квоту на участие в отечественной банковской системе иностранных инвестиций.

Обратим внимание, что в ч. 7 ст. 18 Закона Российской Федерации № 395-1 не содержится специального указания на то, что Банк России может устанавливать состав работников кредитно-финансовой организации с иностранным капиталом по критерию гражданства. Законодательный акт не устанавливает обязательного требования о предоставлении документа на подтверждение знания русского языка в отношении руководства кредитно-финансовых организаций с участием иностранного капитала, имеющих иностранное гражданство или являющихся лицами без гражданства.

Проведенный обзор свидетельствует о необходимости приведения действующих законодательных и нормативных актов в соответствие с договоренностями, которые Россия приняла на себя, вступив в ВТО. Также предлагается на национальном уровне закрепить положение, которое устанавливало бы необходимость предоставления документа, подтверждающего знание русского языка руководителями кредитно-финансовой организации с участием иностранного капитала, являющимися иностранцами или лицами без гражданства.

Можно сделать вывод о том, что действующее российское законодательство не содержит запрета на участие иностранных инвесторов в отечественном банковском секторе в таких формах, как представительства зарубежных банков и кредитно-финансовые учреждения с иностранным капиталом. При этом к указанным организациям предъявляются дополнительные требования в сравнении с кредитно-финансовыми учреждениями без участия иностранного капитала, а также установлена 50-процентная квота участия иностранного капитала в совокупном уставном

капитале кредитных организаций, имеющих лицензию на осуществление банковских операций.

Можно сделать однозначный вывод о разнообразии форм осуществления инвестиционной деятельности в банковской сфере, четко разделяющихся на две группы: активные и инвестиционные. При этом важно отметить, что действующее законодательство не предусматривает классификации или специализации банков в сфере инвестиционной деятельности, а ограничения касаются, в первую очередь, банков с иностранным участием. При этом дополнительного исследования также требуют конкретные правовые средства осуществления инвестиционной деятельности в банковской сфере.

Глава 3

Отдельные правовые средства осуществления инвестиционной деятельности в банковской сфере

3.1 Правовое регулирование инвестиционной деятельности банков с использованием цифровых валют

В современных условиях развитие банковской деятельности находится в значительной зависимости от создания и внедрения новых банковских технологий на рынок банковских продуктов и услуг, автоматизации отдельных процессов. Эффективность внедрения и практического использования таких технологий выступает фактором, определяющим конкурентоспособность отдельных банков, способствующим росту инвестиционной привлекательности банковского бизнеса.

Понятия «новые банковские технологии» и «финансовые технологии» получили закрепление в научной литературе и на практике сравнительно недавно. Так, в конце прошлого столетия данных понятий не существовало, что обусловлено недостаточным развитием технической базы банковской системы. Широкое использование в деятельности банков современных информационных технологий, новейших технических устройств привело к появлению и внедрению в практику указанных понятий [206, с. 7].

Необходимо отметить, что понятие «банковская технология» не получило существенного признания в науке. В большей степени используется иное понятие «банковская информационная технология» [216, с. 163].

Определение понятия «банковские технологии» приводится в утратившем силу Стандарте Банка России «СТО БР ИББС-1.0-2004. Обеспечение информационной безопасности организаций банковской системы Российской Федерации. Общие положения» [34], согласно которому, «банковские технологии» представляют собой «... совокупность методов

деятельности и процессов в банковской отрасли, а также описание способов деятельности». Действующий Стандарт Банка России СТО БР ИББС-1.0-2014 «Обеспечение информационной безопасности организаций банковской системы Российской Федерации. Общие положения» не закрепляет определения понятия «банковские технологии, но предусматривает достаточно большое количество иных понятий, касающихся сферы банковских технологий.

Среди отечественных ученых до сих пор не сложилось единообразного и общепризнанного подхода в отношении определения категории «банковские технологии». Так, А.В. Шмонин дает следующее определение понятия «банковские технологии». Под банковскими технологиями автор предлагает понимать информационно-функциональную модель, дающую представление относительно взаимосвязанных процедур и действий Банка России, его подразделений и иных кредитно-финансовых организаций [241, с. 56].

О.И. Лаврушин предлагает иное определение понятия «банковские технологии». По его мнению, под банковскими технологиями следует понимать преобразование с применением современной вычислительной техники и технологических средств первичной информации для получения качественно новых данных, на основе которых впоследствии принимаются эффективные управленческие решения с целью обеспечения рациональной и прибыльной деятельности кредитно-финансового учреждения [75, с. 44].

В большей степени в научной литературе, в отличие от понятия «банковская технология» используется термин «финансовая технология». Рынок финансовых технологий представляет собой смежную отрасль, которая сформирована в результате совместного развития и взаимопроникновения сферы финансовых технологий и финансового сектора [44, с. 56]. А.А. Ситник предлагает рассматривать финансовые технологии, как многоаспектное понятие, которое представляет собой в широком смысле отрасль экономики, в которую входят организации, использующие в своей деятельности

соответствующие технологии, а в узком смысле отдельные инновационные методы и способы оказания финансовых услуг [211, с. 28].

По мнению С.С. Тропской, понятие финансовых технологий включает в себя три основных элемента: инновационные финансовые услуги; информационные технологии и платформы; субъекты, которые оказывают финансовые услуги [223, с. 23].

В.В. Масленников, М.А. Федотова, А.Н. Сорокин предлагают рассматривать рынок финансовых технологий, как многосоставную систему, включающую секторы новых технологий и финансовых услуг, соответствующую инфраструктуру [179, с. 7].

На официальном сайте Банка России приводится лаконичное определение финансовых технологий. В соответствии с этим определением, под финансовыми технологиями следует понимать способ оказания финансовых услуг, которым предусматривается использование современных инновационных технологий (блокчейн, облачные технологии, искусственный интеллект BigData и т. п. [249].

Так, финансовые технологии необходимо рассматривать не только как отдельные технологии, но и как отрасль экономики. В научной литературе приводится несколько классификаций видов финансовых технологий. Dorfleitner G., Hornuf L., Schmitt M., Weber M. Выделяют финансовые технологии: 1) связанные с управлением активами: управление личными финансами, инвестирование, банкинг; 2) связанные с финансированием: краудфандинг, кредитование, факторинг; 3) связанные с платежами: блокчейн, криптовалюты; 4) связанные с иными финансовыми технологиями в сфере страхования [106, р. 7].

С.С. Наркевич предложил классификацию финансовых технологий по типу компаний, которые их разрабатывают и используют, то есть по типу отраслевой принадлежности данных компаний, следующим образом: 1) финтех-стартапы (малые технологичные компании, принадлежащие одному либо нескольким собственникам, занимающиеся разработкой одного нового

технологического решения; 2) крупные ИТ-компании и технологичные компании (международные и национальные корпоративные структуры, исторически активно участвующие в разработке новых технологий и их продвижении – Microsoft, Amazon, Google, Apple); 3) традиционные финансовые организации (биржи, страховые компании, коммерческие банки, брокерские и иные компании, функционирующие на финансовом рынке); 4) конечные потребители финтех-решений; 5) регуляторные органы (государственные институты, воздействующие на функционирование финансовых организаций) [184, с. 54].

В свою очередь для обеспечения соблюдения законности деятельности на финансовых рынках А.С. Козлова подразделяет финансовые технологии на два вида: надзорные и регулирующие технологии (SupTech и RegTech). Надзорные технологии обеспечивают повышение эффективности деятельности органов надзора и регулирования на финансовом рынке, а регулирующие служат оптимизации процессов по исполнению надзорных и регуляторных требований (технологии идентификации, комплаенс-контроля, автоматизации процедур составления отчетности, выявления и нейтрализации рисков). Сущность надзорных технологий сводится к автоматической обработке отчетности и иных данных, которые поступают от участников финансового рынка, а также к мониторингу и анализу операционных и рыночных рисков. Благодаря надзорным технологиям также обеспечивается цифровизация регуляторных требований [166, с. 153].

Внедрение передовых финансовых технологий в деятельность компаний различных сфер бизнеса способствует в первую очередь удовлетворению потребностей их клиентов. Поэтому финансовые технологии также классифицируют исходя из удовлетворяемых клиентских потребностей, а именно: кредиты, платежи и переводы, страхование, депозиты, управление инвестициями, привлечение капитала. Данные финансовые технологии отражают также и продукты финансового рынка [207, с. 102].

Еще финансовые технологии подразделяют в зависимости от сегментации клиентов, получающих в итоге финансовые услуги. В рамках данной классификации можно выделить: 1) финансовые технологии, применяемые в обслуживании розничных клиентов; 2) финансовые технологии, применяемые в обслуживании компаний малого и среднего бизнеса; 3) финансовые технологии, применяемые в обслуживании клиентов корпоративного сегмента; 4) финансовые технологии, применяемые в обслуживании компаний, предоставляющих финансовые технологии.

Приведенной классификацией отражены секторы национального финансового рынка, на которых наиболее широко применяются финансовые технологии [272].

Финансовые технологии в настоящее время перестают оставаться исключительно прерогативой банковской деятельности и становятся самостоятельным явлением. С.А. Хайбуллина пишет о том, что США и Европа в настоящее время находятся на переломном этапе, особенно в сфере потребительского банкинга. Банки получили конкурентов в виде ФинТех-компаний. Для того чтобы оставаться конкурентоспособными, банкам необходимо внедрить инновации до того, как ФинТех-компания развернут масштабную деятельность. В Китае, например, переломный момент в прошлом: ФинТех-компания уже завоевали потребительские рынки, пополняя их инновациями. Индия признается следующей самой перспективной возможностью для экспансии ФинТеха [229, с. 43].

В Российской Федерации осознается важность развития финансовых технологий в банковской сфере, как значимой части цифровой экономики. Субъектом регулирования, надзора и контроля в области финансовых рынков в Российской Федерации выступает Банк России. В целях развития финансовых технологий в 2017 году были приняты Стратегия развития информационного общества в Российской Федерации на 2017–2030 годы [20] и Программа «Цифровая экономика Российской Федерации» [21].

В качестве одного из приоритетных направлений, предусматриваемых указанными нормативными документами, выступает направление, благодаря которому формируется правовой базис внедрения на финансовом рынке инновационных цифровых технологий и их использования. Этим направлением охватывается реализация ограниченных мер по внедрению и использованию цифровых технологий в финансовой сфере (проекты федеральных законов о легализации цифровой валюты и о введении в оборот цифровых механизмов привлечения инвестиций).

В Российской Федерации в настоящее время формируется система нормативно-правового регулирования сферы финансовых технологий. Так был разработан и принят Федеральный закон от 02.08.2019 г. № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [7]. Данный законодательный акт содержит положения, регулирующие деятельность по привлечению инвестиций через инвестиционные платформы. Большое значение для рассматриваемой сферы имело принятие Федерального закона от 31.07.2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [19], который определяет правовую природу финансовых активов, цифровой валюты.

Банк России предпринимает определенные меры, которые направлены на развитие финансовых технологий в России. В частности, в Банке России было создано специальное структурное подразделение — Департамент финансовых технологий, который координировал осуществление Основных направлений развития финансовых технологий — программы по развитию финансовых технологий в России, принятой Банком России в 2018 г. [261].

Можно говорить о формировании определенной среды для развития финансовых технологий, однако в настоящее время сохраняется ряд проблем, затрудняющих применение финансовых технологий в инвестиционной деятельности банков.

К финансовым технологиям относятся, в частности, средства криптографической защиты конфиденциальной информации и сами криптовалюты. Финансовая природа криптовалют выражается в том, что они могут использоваться в качестве средства расчетов и инвестиционного инструмента [257].

Впервые понятие «криптовалюта» было введено в 2011 году журналом «Forbes» под данным понятием было предложено понимать средство осуществления электронных платежей, выраженное в математическом коде. По сути, предполагалось, что криптовалюта — это цифровые деньги, способом обращения которых является электронная подпись в виде криптографических элементов [180, с. 106].

Банк России рассматривал до принятия соответствующего законодательства криптовалюту как виртуальную валюту. Так, в Обзоре Банка России по криптовалютам, ICO и подходам к их регулированию 2017 года указывается, что криптовалюта является децентрализованной виртуальной валютой, в основу которой заложены математические алгоритмы. Данная виртуальная валюта защищается методами криптографии, а ее выпуск осуществляется на основе распределенных реестров [260]. В зарубежных странах также распространен подход, в соответствии с которым криптовалюты представляют собой виртуальную валюту [271].

В отечественной научной литературе представлено большое количество определений понятия «криптовалюта». Цинделиани И.А., Л.Б. Нигматулина предлагают понимать под криптовалютой виртуальную (цифровую) валюту, создание которой предполагает использование специальных математических алгоритмов и криптографических методов. То же самое относится и к контролю за ее оборотом. Отсутствие внутреннего или внешнего администратора в сети делает криптовалюту полностью децентрализованной [234, с. 36].

В отечественной научной литературе криптовалюта достаточно часто рассматривается как разновидность цифровой валюты, в основе которой

лежит технология шифрования (криптография), которая позволяет безопасно обмениваться и передавать цифровые денежные знаки при полной децентрализации их эмиссии. Сама же децентрализация в данном термине подразумевает отсутствие единого эмитента-администратора [130, с. 18].

Можно сделать вывод, что понятие «криптовалюта» нашло свое отражение в законодательстве в качестве термина «цифровая валюта». Данный подход коррелирует с доктринальным. Так, понятие «криптовалюта» в научной литературе достаточно часто соотносится с понятием цифровая валюта. Как отмечается М.А. Егоровой, Л.Г. Ефимовой, цифровая валюта представляет собой более общее понятие, под которым понимается «особая форма валюты, существующая только в цифровом (электронном) виде» [156, с. 131].

Основываясь на положениях Федерального закона от 31.07.2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», можно заключить, что цифровая валюта обладает следующими характеристиками: 1) цифровая валюта – это совокупность электронных данных, которые содержатся в информационной системе; 2) цифровая валюта не является платежным средством за передаваемые товары, выполняемые работы, оказываемые услуги; 3) цифровая валюта не является денежной единицей России, другой страны, как не является и международной расчетной или денежной единицей; 4) цифровая валюта не имеет лица, обязанного осуществить выплату, передать товар или выполнить иное требование обладателя электронных данных за исключением оператора, обеспечивающего только лишь техническую поддержку информационной системы.

Анализируя признаки классического понятия «криптовалюта» и законодательного термина, «цифровая валюта», можно сделать вывод об их определенной тождественности. О тождественности, в частности, свидетельствует то, что «криптовалюта» и «цифровая валюта» могут

выступать средствами платежа, но не являются в прямом смысле денежными средствами. При этом необходимо отметить, что в легальном определении «цифровая валюта» отсутствует привязка к использованию криптографии, распределенного реестра или иных связанных с криптовалютой технологий.

Поэтому представляется возможным использовать понятия «криптовалюта» и «цифровая валюта» как синонимы.

Несмотря на принятие Федерального закона от 31.07.2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», в научной литературе по-прежнему сохраняются трудности, связанные с определением места криптовалюты в системе объектов гражданских прав, в частности, не ясно распространяется ли на криптовалюту вещно-правовой режим [61, с. 56].

В юридической литературе нет единого мнения о том, к какому объекту гражданских прав относится криптовалюта. Исходя из содержания ст. 128 Гражданского кодекса Российской Федерации, объектами гражданских прав выступают: деньги в наличной форме, ценные бумаги (документарные), прочие вещи и иное имущество, в т. ч. нематериальные блага и имущественные права, интеллектуальная собственность и результаты интеллектуальной деятельности, результаты оказания услуг и выполнения работ. Многие из данных объектов, очевидно, не имеют никакого отношения к криптовалюте. В контексте приведенной классификации криптовалюта не может считаться вещью, так как она не имеет материальной природы. Но ее сложно причислить и к любой из вышеуказанных категорий, так как криптовалюта обладает характеристиками и критериями, не подходящими к данным категориям» [207, с. 146].

Анализируя вышеуказанные мнения ученых по поводу определения места криптовалюты в системе объектов гражданских прав можно сделать вывод о том, что криптовалюта рассматривается как: 1) криптовалюта – это имущество; 2) криптовалюта – это имущественные права; 3) криптовалюта –

это информация; 4) криптовалюта – это новый отдельный объект гражданских прав.

Наиболее часто криптовалюту рассматривают как деньги, электронные денежные средства. При рассмотрении криптовалюты как денег необходимо отметить, что, исходя из содержания ч. 1 ст. 75 Конституции Российской Федерации [1], денежная единица в России – российский рубль, выпускаемый только Центральным Банком России. Эмиссия (выпуск) денежных единиц в других формах недопустима. В России единственным законным платежным средством выступают монеты и банкноты, выпущенные Центральным Банком (ст. 29 Федерального закона от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»).

В ст. 140 ГК РФ, полностью посвященной категории «деньги», российский рубль называется законным средством платежа, являющимся обязательным к приему на территории всей страны. Условия и порядок использования иностранной валюты в России определяются в порядке, установленном действующим законодательством.

Анализ данных законодательных положений приводит к выводу о том, что попытка приравнивания криптовалюты к деньгам ввиду очевидного содержательного сходства и применения соответствующего правового института по аналогии несостоятельна. Рассмотренных законодательных положений вполне достаточно для вывода относительно невозможности рассмотрения криптовалюты как законного платежного средства.

В некоторых выступлениях представителей органов государственной власти предлагается рассматривать криптовалюту как «денежный суррогат». Генеральная прокуратура Российской Федерации отмечает, что криптовалюты и анонимные платежные системы – денежные суррогаты, а потому не могут использоваться юридическими и физическими лицами. То же самое относится к популярной криптовалюте биткойн [263].

Рассматривая понятие «денежный суррогат» необходимо отметить, что оно упоминается в ст. 27 Федерального закона от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ

«О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». При этом действующее законодательство не закрепляет легального определения данного понятия.

В научной литературе денежный суррогат трактуется в качестве заменителя законного платежного средства, способного выполнять несколько или всего одну функцию. В частности, денежный суррогат может использоваться как средство накопления, обмена или платежа [182, с. 92]. Этим понятием отражается нелегитимная природа такого средства платежа и отсутствие возможности полностью заменить единственное законное платежное средство [124, с. 45].

Поскольку современное отечественное законодательство не закрепляет определения понятия «денежный суррогат», не определяет его критериев и признаков, А.В. Коновалов отмечает, что криптовалюта денежным суррогатом не является [167, с. 19]. Криптовалюта – это не денежный суррогат, так как она используется в конкретных гражданско-правовых договорах.

В научной литературе также можно встретить мнение, в соответствии с которым криптовалюта является электронным денежным средством. В отечественном законодательстве понятие «электронное денежное средство» получило закрепление в п. 18 ст. 3 Федерального закона от 27 июня 2011 г. № 161-ФЗ «О национальной платежной системе» [15], где говорится, что под электронными деньгами понимается предоставление денежных средств одним лицом другому, без использования банковского счета.

К признакам, которые позволяют причислить криптовалюту к числу электронных денежных средств, относят отсутствие материального воплощения и их функционирование в компьютерной системе. Определение электронных денежных средств в действующем законодательстве основывается на том, что передача денежных средств осуществляется для исполнения денежных обязательств без открытия банковского счета.

Данный подход приводит к ошибочному уравниванию криптовалюты с разными системами электронных платежей (например, ЮMoney или PayPal) [171, с. 38].

При этом есть целый ряд причин, по которым криптовалюты не могут считаться электронными деньгами. Во-первых, криптовалюта не используется для оплаты обязательств. Во-вторых, функционирование криптовалют не основывается на денежных средствах, поскольку не существует никакого эквивалента криптовалют в национальной валюте (законном средстве платежа). Это и выступает в качестве определяющей особенности криптовалюты, не зависящей от конъюнктуры государства [232, с. 100].

Не вызывает сомнения тот факт, что криптовалюта обладает определенной ценностью и способна удовлетворить потребности участников гражданского оборота, обладает определенным инвестиционным потенциалом. В том случае, если участники гражданского оборота стремятся к совершению сделок с объектом, а данный объект обладает меновой стоимостью, то в таком случае, такой объект относится к объектам гражданских прав. Также в соответствии с доктриной, различные блага могут выступать объектами прав не только ввиду прямого указания на такую возможность в законодательстве, но и из-за того, что в отношении них направлено поведение субъектов гражданского права.

Криптовалюта обладает определенной имущественной ценностью. При этом внешнее проявление криптовалюты — записи в блокчейне, в значительной степени имеют вещно-правовой характер и выступают абсолютными правами. Характеризуя записи в блокчейне, можно отметить, что количество таких записей известно, они не содержат прав требования (как например, ценные бумаги), переходят от одного собственника к другому в строго определенном порядке.

В результате принятия Федерального закона от 31.07.2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», в некоторые

нормативно-правовые акты были внесены поправки, согласно которым цифровая валюта признается имуществом. Это касается, в частности, законов о банкротстве, о противодействии коррупции, об исполнительном производстве [219, с. 93]. Получается, что на цифровую валюту можно будет наложить взыскание.

Тем не менее, несмотря на все вышеизложенное, в научной литературе достаточно долго отрицалась возможность признания вещных прав на нематериальные объекты. Представляется, что во многом записи в блокчейне, представляющие собой материальное выражение цифровых финансовых активов, схожи с такой категорией, как информация, в отношении которой также существуют трудности при определении ее места в системе объектов гражданских прав.

Некоторые авторы предлагают рассматривать криптовалюту как информацию. Однако в настоящее время в ст. 128 ГК РФ легальное закрепление информации как объекта гражданских прав отсутствует. Кроме того, в научной литературе отмечается, что информация – это объект информационного права, т. е. отдельной отрасли права. Поэтому положения ГК РФ на этот объект не распространяются [88, с. 123].

Указанная точка зрения не лишена недостатков ввиду того, что информация превращается в имущество при приобретении ею определенной экономической ценности. Имущество, в свою очередь, выступает в качестве объекта гражданских прав, установленного ст. 128 ГК РФ. Действовавшее ранее законодательство включало в категорию информации, обладающей экономической ценностью, информацию, составляющую служебную или коммерческую тайну. Сегодня к информации, обладающей экономической ценностью, отнесены цифровые профили и персональные данные. Однако правовой режим этой информации законодателем не определен, что является препятствием на пути нормального развития правоотношений, создавая определенные трудности в реализации гражданского оборота.

Информация является объектом гражданских прав даже несмотря на ее не включенность в перечень объектов гражданских прав, закрепленный в ст. 128 ГК РФ. Этот перечень оставлен законодателем открытым, поэтому указанная статья распространяет свое действие на все объекты, обладающие экономической ценностью, даже при отсутствии в названной статье прямого указания на это.

А.Н. Дубянский, А.И. Савельев предлагают относить криптовалюту к числу «иного имущества» [154, с. 97; 90, с. 433]. Однако признание криптовалюты «иным имуществом» не позволяет разрешить вопрос об ее принадлежности к числу прав обязательственного или вещного характера.

В общем виде категория «имущество» является более широкой по отношению к категории «вещи» и распространение на криптовалюту специального правового режима вещных прав достаточно спорно с точки зрения теории вещных прав. В науке гражданского права под вещами предлагается понимать объекты материального мира, которые находятся в устойчивой правовой связи с субъектами права и способны удовлетворять различные индивидуальные и общественные потребности. В том случае, если основываться на позиции о том, что правовой режим криптовалюты находится в зависимости от ее содержания, то, в таком случае криптовалюта будет выступать лишь цифровой формой, в которую помещены право приобретения товара, акции, право доступа к платформе, договор займа и т.д. [207, с. 113].

Некоторые исследователи делают вывод, что криптовалюта во многом схожа с бездокументарными ценными бумагами и безналичными деньгами или даже относится к их числу. При этом в качестве основания такой позиции указывается на то, что все они удостоверяют субъективные гражданские права, которые содержатся в гражданско-правовых отношениях.

Такую позицию нельзя признать верной. Криптовалюта не может быть отнесена к безналичным деньгам, поскольку обязательства в отношении нее возникают по воле частных субъектов – создателей информационных

технологий и программного обеспечения, генерирующих криптовалюты, а не по воле уполномоченного органа государственной власти – Банка России.

Также криптовалюта не может быть отнесена к числу бездокументарных ценных бумаг, в связи с тем, что она не соответствует такому признаку, как признак легитимации. Правовая система, регулирующая отношения, связанные с оборотом ценных бумаг, отличается значительной направленностью на обеспечение прав правообладателей ценных бумаг, например, устанавливаются обязательные требования к формам и реквизитам ценных бумаг. Обратим внимание, что механизмы обеспечения прав правообладателей ценных бумаг, которые при этом используются, не могут быть применены по отношению к криптовалюте в связи с тем, что используемые при их обороте электронно-цифровые технологии позволяют устранить часть угроз [130, с. 18].

Наиболее точным представляется подход, в соответствии с которым действия, связанные с оборотом криптовалют предлагается понимать, как юридические факты, влекущие возникновение, изменение и прекращение гражданских правоотношений. Такие юридические факты автоматически фиксируются электронно-цифровыми технологиями, что определяет их специфику. Такие действия, в том случае, если они имеют направленность на достижение определенных юридически значимых последствий, схожи со сделками. Криптовалюта не может быть отнесена в полной мере ни к одному из объектов гражданских прав, указанных в ст. 128 ГК РФ и обладает признаками сразу нескольких объектов.

Обеспечение интересов субъектов при обороте криптовалюты во многом зависит от такой электронно-цифровой технологии, как технология блокчейн. Технология блокчейн выступает своеобразной базой данных, конструктивные составляющие которой размещены в узлах компьютерной сети. Данная технология позволяет аккумулировать информацию об операциях, которые совершались с криптовалютой, систематизируя данные по определенным действиям участников таких операций.

Операции субъектов, представляющие собой сделки, связанные с криптовалютой, также фиксируются в системе, и оспорить совершение таких сделок со ссылкой на нарушение требований к их форме стороны уже не смогут. С этой стороны, применение электронно-цифровых технологий способствует снижению рисков при взаимодействии участников сделки, обеспечивает защиту их прав.

Анализ существующих исследований в части возможностей применения криптовалюты (цифровой валюты) позволяет предположить, что использование схожих категорий в инвестиционной деятельности банков позволит повысить их ликвидность. Так, в настоящее время инвестиционная деятельность банков осуществляется в условиях недостаточности ликвидности банковского сектора. Современные финансовые технологии позволяют разработать качественно новые условия капитализации банков Банком России. В этой связи необходимо урегулировать оборот криптовалют, обеспечить проведение операций с криптовалютой банками для повышения эффективности ликвидности кредитных организаций.

Криптовалюта — это объективно существующее экономическое явление, которое требует обеспечения необходимого нормативно-правового регулирования. В некоторых зарубежных странах имеется необходимая нормативно-правовая база для проведения банковских операций с криптовалютами, создаются специализированные криптобанки. Российские банки не могут осуществлять операции с криптовалютами в связи с тем, что оборот криптовалют в нашей стране должным образом не урегулирован.

Как верно отмечают В.Н. Гаврилов, Р.М. Рафиков, в настоящее время, несмотря на существенный прогресс, система правового регулирования криптовалют в Российской Федерации по-прежнему находится в процессе формирования. Анализируя существующее законодательство по вопросам криптовалют, создается ощущение, что отечественный законодатель воспринимает криптовалюты как рискованное мероприятие для финансовой системы страны [141, с. 53]. Несмотря на это, были приняты значимые

нормативные правовые акты, регламентирующие общественные отношения в рассматриваемой сфере. Речь идет не только о Федеральном законе от 31.07.2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», но и, например, о таком нормативном правовом акте, как Федеральный закон от 18 марта 2019 г. № 34-ФЗ «О внесении изменений в части первую, вторую и статью 1124 части третьей Гражданского кодекса Российской Федерации» [10]. Данный закон также не содержит понятия «криптовалюта», а лишь определяет термин «цифровые права», который не включает в себя определения цифровой валюты, а лишь регламентирует порядок приобретения, передачи и владения «цифровыми правами» в гражданских взаимоотношениях.

Регулирование оборота криптовалют в России осуществляется в соответствии с положениями Федерального закона от 31.07.2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Однако полноценно применять данный документ заинтересованные субъекты пока не могут, т.к. еще не действует ряд подзаконных актов, принимаемых для реализации положений данного закона.

Федеральный закон от 31.07.2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» закрепил положения, запрещающие российским резидентам использовать ее как средство платежа. В названном законодательном акте четко не определен список сделок, которые можно совершать с цифровой валютой. Как отмечают М.А. Егорова, А.В. Белицкая отсутствует четко закрепленный перечень криптовалют, которые признаются государством и которые могут выступать объектами инвестирования; не определены основные торговые площадки, на которых обращается криптовалюта [157, с. 55].

Действующее законодательство не определяет момент перехода прав на криптовалюты, также не установлен порядок удостоверения прав на криптовалюты. Если в случае с бездокументарными ценными бумагами момент перехода права собственности четко закреплен – это регистрация в депозитарии либо у регистратора, то в отношении цифровой валюты таких четких положений в законодательстве нет. Эти ключевые вопросы пока остаются не решенными, и пока они не решатся, криптовалюты нельзя будет использовать в инвестиционной деятельности российских банков.

Как указывают Я.В. Цыганкова, Н.В. Задохина, М.Ю. Андрианова, за счет формирования криптовалюты и ее использования создается определенный объем платежных средств, не являющихся частью национальной финансовой системы, но обмениваемых при определенных условиях на реальные деньги. Это свойство, присущее криптовалютам, делает необходимым учет прав на них [235, с. 69].

Проблемы возникают и с учетом прав на криптовалюты. Под учетом прав понимается система подтверждения обладания лица данной криптовалютой. То есть система доказательств права лица на криптовалюту, например, чтобы быть уполномоченным на ее продажу. В данном случае было бы уместнее и понятнее сказать: подтверждение «владения» или даже «права собственности», однако данные термины могут применяться только к вещам, а криптовалюты, как было доказано, к вещам не относятся. Как отмечает А.М. Лаптева, говорить о праве собственности на объекты, существующие исключительно в электронном виде, довольно проблематично [173, с. 93]. Отчасти можно с этим утверждением согласиться, далеко не все объекты, что существуют в Интернете, имеют экономическую ценность.

В настоящее время проблема учета прав на криптовалюты в Российской Федерации стоит достаточно остро. Даже в судах не всегда удается подтвердить принадлежность криптовалюты конкретному лицу. Так, Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 15 мая 2018 г. № 09АП-16416/2018 по делу № А40-124668/2017 не включило в банкротную

массу криптовалюту по тому основанию, что ее правообладатель не смог доказать права на нее. В частности, в указанном определении суда сказано, что анонимность пользователей и отсутствие контролирующего центра не позволяют с определенной точностью установить принадлежность криптовалюты в криптовалютном кошельке именно гражданину Царькову И.И. [37].

Позднее в Постановлении Двенадцатого арбитражного апелляционного суда от 31 июля 2018 по делу № А57-21957/2017, суд также пришел к выводу, что в связи с анонимностью пользователей криптовалют и отсутствием контролирующего центра в системе криптовалюты установить точно принадлежность криптовалюты в криптовалютном кошельке конкретному субъекту невозможно [39]. Иначе говоря, суд также признал невозможность признания прав лица на криптовалюту.

Указанные судебные решения свидетельствуют, что практика признания прав на криптовалюту носила редкий характер [61, с. 113]. Необходимо констатировать, что отсутствовала возможность учета прав на криптовалюты. В этой связи судебной защиты по требованиям заинтересованных лиц не представлялось.

Имела место проблема подтверждения подлинности права на криптовалюту в судебных органах, так как владельцы криптовалюты не могут предъявить суду выписку со счета, как это делается в случае с банковскими счетами. В качестве примера можно привести Постановление Арбитражного суда г. Москвы от 4 февраля 2020 по делу № А40-164942/19. Истцу был вынесен отказ в удовлетворении требований, в связи со спором о наличии права на криптовалюту, защита которого, путем возврата имущества в натуре со ссылкой на ст. 1104 ГК РФ не может быть реализована по причине специфики спорного имущества. Истец, по мнению судебной инстанции, не доказал принадлежность ему криптовалюты конкретного типа. Также не было доказано, что криптовалюта перешла в распоряжение ответчика.

Соответственно, проведение операций с криптовалютой истцом и ответчиком не было защищенным [35].

Казалось бы, принятие Федерального закона от 31.07.2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» должно было решить существующие проблемы установления принадлежности прав на криптовалюты. Так, в соответствии с данным нормативным правовым актом, криптовалюта была признана имуществом, что создало возможности для учета прав на нее. Однако в настоящее время данный нормативный правовой акт вообще не закрепляет понятие «учет прав на цифровую валюту».

Об отсутствии должного правового регулирования оборота криптовалют до принятия названного закона в России свидетельствует судебная практика. В постановлении Шестого арбитражного апелляционного суда от 28 июня 2016 г. № 06АП-2802/2016 по делу № А73-6112/201519, суд не признал должным исполнением обязательств оплату договора купли-продажи недвижимости криптовалютой [36].

В целях регулирования оборота криптовалют необходимо на законодательном уровне четко определить виды соглашений, которые могут быть заключены в отношении криптовалют, существенные условия таких соглашений порядок проведения операций с цифровыми валютами, установить требования к субъектам, выпускающим и организующим обращение цифровых валют. Должны быть созданы полноценные условия для осуществления операций с криптовалютой банками.

Тем не менее, в условиях ограничения оборота цифровой валюты, в настоящее время происходит значительное усиление внимания к возможностям, которые они предоставляют, поскольку рассматриваемые объекты гражданских прав не только способны выполнять функции меры стоимости товаров и услуг, но и способны выполнять ряд функций, связанных с инвестированием. Так, Банк России работает над проектом по выпуску в ближайшем будущем национальной цифровой валюты – цифрового рубля.

Регулятор отмечал в этой связи, что Банк России стремится сделать так, чтобы отечественная система денежного обращения в полной мере учитывала изменяющиеся потребности бизнеса и общества, содействовала переходу на инновационный путь развития в экономике и на финансовом рынке. В связи с этим, регулятором проводится оценка перспектив и возможностей эмиссии цифрового рубля – цифровой формы российской национальной валюты [269]. Необходимость эмиссии Банком России цифрового рубля и его функционирования в рамках национальной платежной системы России связана в настоящее время с реализацией «Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017-2030 годы», утвержденной Указом Президента Российской Федерации от 9 мая 2017 г. № 203 [20].

Несмотря на явное стремление государства к выпуску и обороту национальных цифровых денег, электронная валюта в Российской Федерации продолжает рассматриваться, как форма бумажных денег.

В октябре 2020 г. Банком России был опубликован доклад для общественных консультаций «Цифровой рубль» [269], в котором представлена общая характеристика цифрового рубля, раскрывается его роль в денежном обращении, возможности его использования гражданами и юридическими лицами, особенности инфраструктуры для учета и оборота данного финансового инструмента.

В общем виде цифровой рубль представляет собой цифровой код, отраженный на компьютерных информационных носителях, воплощающий всеобщий эквивалент с аналогичными функциями безналичных и наличных денег. Введение цифрового рубля в оборот должно быть предварительно зафиксировано в нормативных правовых актах Российской Федерации, официально закрепляющих за ним статус законного средства платежа на территории страны (в т. ч. в Законе № 259-ФЗ). Как указывает В.В. Пшеничников, «в упомянутом федеральном законе цифровые валюты

могут быть использованы в качестве платежных средств без признания за ними статуса денежных единиц» [86, с. 65].

Цифровой рубль рассматривается Банком России в качестве новой формы российской национальной валюты (наряду с наличными и безналичными деньгами). О цифровом рубле в упомянутом докладе говорится как о «форме российской национальной валюты». Такой тезис повторяется в различных вариантах по всему тексту Доклада: 1) цифровой рубль — все тот же российский рубль, но его эмиссия будет производиться Банком России в цифровой форме (т. е. в качестве дополнения к существующим формам денежных средств); 2) единая система денежного обращения, охватывающая три формы российского рубля (безналичную, наличную, цифровую), будет полностью удовлетворять современные потребности экономики; 3) цифровой рубль станет цифровой формой национальной валюты; 4) «в современной российской экономике деньги... существуют в двух формах — наличные рубли... и безналичные рубли...» [269]. Цифровой рубль будет выступать в качестве дополнительной формы национальной валюты Российской Федерации и будет выпускаться Банком России в цифровом виде.

Анализируя доклад, можно заключить, что цифровой рубль в соответствии с ним представляет собой новый феномен финансового рынка, но отнюдь не новый объект гражданских прав. Выше обозначенные упоминания сущности цифрового рубля в докладе позволяют сделать вывод о том, что в таком случае прежний (существующий) объект приобретает новую форму.

Анализ положений Федерального закона от 31.07.2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» позволяет сделать вывод, что цифровой рубль не может рассматриваться как цифровая валюта: цифровая валюта не может быть цифровым рублем, поскольку цифровая валюта не может быть денежной единицей России.

Проанализировав особенности, присущие цифровым валютам, выпущенным иностранными органами власти и национальными банками, приходим к выводу, что у такой валюты есть некоторые сходства с электронными деньгами. А правовой режим обращения электронных денег в Российской Федерации уже закреплен. В качестве операторов национальной цифровой валюты выступают органы исполнительной власти или национальные банки. Это главное отличие цифровых валют от электронных денег (по российскому законодательству в качестве операторов электронных денег выступают кредитно-финансовые организации, в т. ч. небанковские, имеющие право осуществлять денежные переводы без открытия банковских счетов и совершения иных банковских операций). При принятии решения относительно выпуска цифровой валюты в Российской Федерации необходимо будет внести соответствующие поправки в текст Федерального закона от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», а также в Федеральный закон от 27.06.2011 г. № 161-ФЗ «О национальной платежной системе». Первое, что нужно сделать, так это конкретизировать полномочия Банка России в части организации обращения электронных денег.

В Российской Федерации заинтересованы в выпуске цифрового рубля, но отсутствует правовая основа для его оборота. Значимым вопросом выступает следующее: если признавать цифровой рубль формой денег, то каким образом будет осуществляться оборот данного объекта прав. Пока в рамках текста доклада можно заключить, что финансовые посредники или сами граждане в зависимости от модели будут покупать «цифровой рубль» у Банка России. Но если это так, то возникают вопросы: 1) что покупают (и у кого) в виде цифрового рубля граждане, юридические лица и/или финансовые посредники; 2) как такой объект купли-продажи вписывается в модель договора купли-продажи.

Так, сохраняются значимые вопросы относительно оборота цифрового рубля, которые в докладе не определены должным образом. В результате этого

сохраняется неопределенность относительно проведения операций с цифровым рублем банками.

Банк России рассматривает цифровой рубль как еще одну новую форму российской национальной валюты, а не как цифровую валюту, цифровой финансовый актив в смысле действующего законодательства. Данное обстоятельство связано с недооценкой инвестиционного потенциала цифрового рубля. Представляется, что современные финансовые технологии позволяют разработать качественно новые условия капитализации банков Банком России путем введения цифрового рубля, как объекта гражданских прав, для повышения эффективности ликвидности кредитных организаций. Выпуск и обращение национальной цифровой валюты позволит дать мощный стимул развитию всех сфер национальной экономики.

Говоря о цифровом рубле, как форме денег, необходимо отметить, что многие авторы склонны рассматривать цифровую валюту, как электронную форму денег [86, с. 65]. В российской теории и практике сложилась классификация электронной формы денег по двум основным направлениям: 1) на базе карт; 2) на базе сетей; 3) на базе распределенного реестра цифровых транзакций.

На этапе создания цифрового рубля, а, возможно, и в долгосрочной перспективе целесообразность его применения в офлайн-режиме помимо онлайн-режима на данный момент представляется законодателю излишней по следующим причинам: 1) во-первых, возможность проведения офлайн-расчетов потребует масштабных исследований, разработки решений и технологий, дающих возможность совершения таких расчетов без доступа к сети Интернет, что обуславливает потребность в дополнительных финансовых, трудовых и временных затратах; 2) во-вторых, Российская Федерация до сих пор входит в число государств с наиболее высоким уровнем проникновения мобильной связи», что при условии покрытия всей страны интернетом и массового доступа к нему всех российских граждан поднимает вопрос о целесообразности и необходимости вышеуказанных финансовых,

трудовых и временных затрат; 3) в-третьих, совокупность ограничений и рисков для их минимизации при использовании цифрового рубля в офлайн-режиме способны превратить цифровой рубль, используемый в режиме офлайн, в некий суррогат, что отрицательно скажется на статусе цифрового рубля как законного платежного средства и самостоятельной формы денег [269].

Введение в оборот цифрового рубля в рамках российской НПС целесообразно осуществлять поэтапно. В этот процесс должны вовлекаться разные сегменты субъектов денежных отношений – рынок финансовых инноваций, рынок капитала, сектор государственных платежей, сегмент бизнеса, население. Обоснованием предложенной последовательности введения в оборот цифрового рубля в отечественной НПС выступают такие факторы:

1) Во-первых, процедурами выпуска и оборота новой формы денег (цифрового рубля) предполагается внедрение и использование принципиально новых технологий и технологических решений, раньше не использовавшихся участниками денежного оборота. В итоге возникают новые риски и неопределенности для широких масс.

2) Во-вторых, для снижения и предупреждения возможных рисков и неопределенностей, связанных с введением новой формы денег, нужно предварительно апробировать в сфере платежного оборота новые технологии. Сначала к ним могут быть допущены профессиональные участники рынков финансовых инноваций и капитала (юридические и физические лица), а после отработки всех регламентов и процедур выпуска и оборота цифрового рубля сформировавшаяся практика может быть распространена на всех субъектов денежных отношений [194, с. 36].

Важнейшее условие размещения цифрового рубля – возможность обмена на наличные и безналичные деньги в любой момент по текущему курсу. Цифровой рубль на международном уровне может получить специальное обеспечение в виде каких-либо ресурсов (золота, леса, газа,

нефти, электроэнергии и т. п.). Если указанные условия будут выполнены, то цифровой рубль получит значительные преимущества при осуществлении инвестиционной деятельности.

Представляется, что цифровой рубль может размещаться на валютных биржах и в платежной сфере. Подобное размещение будут осуществлять государственные органы управления. Как и цифровая национальная валюта, цифровой рубль будет более обеспечен, чем криптовалюты и будет более удобен пользователям не только в платежной сфере, но и в инвестиционной сфере.

Банк России будет осуществлять оборот цифрового рубля, проводить с его помощью капитализацию банков в случае определенных, установленных в законодательстве обстоятельств и условий. Преимуществом цифрового рубля при проведении капитализации банков будет являться прозрачность операций, совершаемых с данным объектом гражданских прав.

Проблемой правового регулирования цифрового рубля выступает его недостаточная определенность места цифрового рубля в системе объектов гражданских прав. Цифровой рубль, так же, как и криптовалюта не может быть отнесен в полной мере ни к одному из объектов гражданских прав, указанных в ст. 128 ГК РФ и обладает признаками сразу нескольких объектов.

Представляется, что вопрос о цифровом рубле как о важнейшем факторе, способном оказать существенное влияние на капитализацию банков, должен рассматриваться в контексте более глобальных мировых трансформаций, в т. ч. с учетом изменений, происходящих в банковской и кредитно-денежной сфере. Так, в частности, необходимо учитывать такие явления: развитие и совершенствование платежных систем, основывающихся на применении электронных денег, а также отделение платежных услуг от иных банковских операций; создание новой модели банковского бизнеса как интегратора ценностей в цифровой среде; практика применения номинальных отрицательных ставок процента; возникновение на площадках цифровых платформ новых форм финансового посредничества [86, с. 65].

Так, можно с высокой степенью уверенности говорить о возможном положительном влиянии введения в оборот цифрового рубля на условия капитализации банков, структуру платежного оборота и денежной массы. Результатом введения новой формы денег (цифрового рубля) станет изменение структуры денежной массы в платежном обороте и обращении (сокращение доли наличности), сокращение издержек, обусловливаемых налично-денежным обращением, сокращение времени на проведение платежей и денежных расчетов. В долгосрочной перспективе это приведет к повышению скорости оборота денег, что является значимым фактором, участвующим в формировании совокупного спроса на деньги в экономике.

3.2 Правовое регулирование инвестиционной деятельности банков с использованием цифровых финансовых активов

Стоит отметить, что на капитализацию кредитных организаций может оказывать положительное влияние не только введение цифрового рубля, но и другие факторы. Так, сегодня в России реализуется национальный проект «Национальная программа «Цифровая экономика Российской Федерации», включающий шесть проектов федерального уровня. Один из таких проектов предполагает нормативное регулирование цифрового пространства и решение целого комплекса задач в этой сфере («Нормативное регулирование цифровой среды»). К числу задач федерального проекта по нормативному регулированию цифрового пространства относятся: задача по внедрению гражданского оборота на базе цифровых технологий; задача по созданию системы правового регулирования цифровой экономики, основанного на гибком подходе; задача по определению правового статуса и порядка оборота цифровых финансовых активов, которые также могут стать эффективным инструментом капитализации кредитных организаций.

Для достижения вышеуказанных результатов и решения перечисленных задач принят новый Закон № 259-ФЗ от 31.07.2020 г.

В 2018 году (20 марта) депутаты Государственной Думы Российской Федерации А.Г. Аксаков, И.Б. Дивинский и О.А. Николаев вместе с членом Совета Федерации Российской Федерации Н.А. Журавлевым внесли Проект Закона № 419059-7 (далее по тексту — Проект) [258]. Данный Проект содержал законодательные определения понятий, являющихся значимыми для цифровой экономики: цифровой финансовый актив, цифровой кошелек, цифровая запись, цифровая транзакция, смарт-контракт, токен, распределенный реестр цифровых транзакций, реестр цифровых транзакций, криптовалюта, майнинг, валидация цифровой записи, валидатор, участники реестра цифровых транзакций.

Интересно, что в указанном Проекте цифровые финансовые активы рассматриваются как имущество в электронном виде, при создании которого использовались криптографические средства. Первоначальный текст проекта федерального закона готовился с оглядкой на доктрину цифрового права Западной Европы. Эта легальная дефиниция была раскритикована представителями российской юридической науки. Так, В.П. Павлов отмечает, что дефиниция цифровым финансовым активом содержит явное противоречие: родовым признаком цифровым финансовым активом предложено считать «имущество», а в качестве его видового признака выступает его создание при помощи криптографических средств (средств шифрования): такие средства не способны создавать имущество. Они только могут придать цифровую форму информации об уже существующем имуществе [188, с. 38].

К данному Проекту была приложена Пояснительная записка, в которой обозначены ключевая цель Проекта – закрепление в правовом поле определений цифровых финансовых активов [264]. Подобное целеполагание вызвало вполне аргументированную и понятную критику, так как цель подобного документа должна заключаться в установлении нормативно-правового регулирования цифровых финансовых активов в целом, а не ограничиваться только лишь закреплением новых дефиниций.

Комитет по экономической политике, промышленности, инновационному развитию и предпринимательству в своем Заключении № 3.8/522 от 03.4.2018 г. указал на недостатки первоначальной версии законопроекта. Наиболее существенным признан такой недостаток: низкое качество легальных дефиниций, отличающихся «неясным и имеющим признаки юрико-лингвистической неопределенности содержанием». В Заключении также обращается внимание на необходимость дополнительного обсуждения технологических терминов, которые в условиях динамично развивающихся цифровых технологий склонны так же стремительно устаревать [259].

Экспертное заключение по проекту федерального закона № 419059-7 также содержит критику отдельных положений законопроекта. Например, показаны недостатки термина «цифровой финансовый актив». Данное понятие определяется в качестве имущества в электронной форме. При этом категория «электронная форма» обладает и самостоятельным правовым содержанием [259]. Излишнее указание на электронную форму цифровых финансовых активов объясняется стремлением авторов Проекта показать сферу объективного существования цифровых финансовых активов, в качестве которой выступает цифровое пространство, объясняет излишнее указание на электронную форму цифровых финансовых активов. В действительности же локализация объектов гражданских прав (в материальном мире или цифровом поле) не оказывает никакого влияния на правовую сущность рассматриваемых явлений. Соответственно, «существование в цифровом пространстве» не является достаточным критерием для выделения нового правового понятия и его легального дефинирования. Итак, общим недостатком определений, содержащихся в Проекте, является их излишняя акцентуация на форме вопреки содержанию обозначаемых явлений.

На рассматриваемый законопроект было дано заключение и Комитета по финансовому рынку – Заключение № 81/5 от 16.05.2018 [256]. В данном

документе отмечается, что легальная дефиниция понятия «цифровой финансовый актив» не соотносится с проектируемыми нормами о цифровых правах. Обзор гражданского законодательства позволяет сделать вывод об отсутствии среди объектов гражданских прав «цифрового финансового актива» или «имущества в электронной форме». Следовательно, законодательная регламентация цифровых финансовых активов должна быть имманентно связана с объектами гражданских прав. Это видится вполне справедливым, и именно этот путь был избран отечественным законодателем.

Вторая версия Проекта Федерального закона № 419059-7 (далее по тексту — вторая версия Проекта) также начиналась с перечня легальных дефиниций цифровых понятий. Примечательно, что под термином «цифровые финансовые активы» по-прежнему предлагается понимать «имущество в электронной форме», при создании которого использовались криптографические средства. В юридической литературе этот и иные термины второй версии Проекта также были раскритикованы. Так, Е.В. Силина, Д.А. Петров и В.Ф. Попондопуло пишут, что вторая версия Проекта отличается некорректностью термина «цифровой финансовый актив», в определении которого фигурируют два аспекта — финансовые и цифровые активы. В итоге, по словам исследователей, цифровые активы в подобном контексте могут быть представлены и в виде технологии, используемой в гражданском обороте традиционных объектов, и в виде цифровых прав, являющихся самостоятельным объектом гражданских прав. Несмотря на то, что в первом случае самостоятельный объект не возникает, эффект от использования цифровых технологий влияет на товарный рынок традиционных объектов гражданских прав и на правовой режим их оборота [196, с. 10].

В.Ф. Попондопуло провел сравнительный анализ российского и японского опыта правового регулирования рынка криптовалюты как наиболее распространенного в иностранных правовых порядках цифрового финансового актива. По словам исследователя, в Японии криптовалюта является не только

имуществом в электронной форме, но также платежным средством, что позволило сформировать привлекательный инвестиционный климат. Российский законодатель, наоборот, установил императивный запрет на признание криптовалюты в качестве законного средства платежа на территории Российской Федерации [195, с. 33].

В принятой версии федерального закона в пункте 2 статьи 1 Закона о цифровых финансовых активах содержится легальная дефиниция рассматриваемой правовой конструкции. В качестве родового признака, положенного в основу данной дефиниции, признаны цифровые права. Обратим внимание, что термины «цифровые финансовые активы» и «цифровые права» употребляются в законах во множественном числе. Цифровыми правами являются обязательственные и иные права, условия реализации и содержание которых указаны в специальной информационной системе. Видовые признаки цифровых финансовых активов: 1) эти цифровые права должны быть объективированы в решении о выпуске цифровых финансовых активов в порядке, установленном действующим законодательством; 2) выпуск, обращение и учет этих цифровых прав осуществляется лишь в рамках определенной информационной системы, которая базируется на технологии распределенного реестра или иной информационной системой.

Говоря о технологии распределенного реестра, чаще всего имеют в виду технологию блокчейн. Иностранные исследователи отмечают, что данная технология создавалась в качестве ответной реакции на кризис доверия, который охватил мир после экономического кризиса 2008 года. Существующая сегодня технология блокчейн базируется на криптографических правилах, теоретико-игровых стимулах и математике, что повышает доверие к вычислительным системам и их операциям. Вместе с тем доверие напрямую зависит от надлежащего управления и функционирования базовой сети на основе блокчейн [248, р. 17].

Кроме родовидовых признаков, пункт 2 статьи 1 названного закона содержит перечисление конкретного содержания цифровых прав, являющихся цифровыми финансовыми активами, а именно: право требования передачи эмиссионных ценных бумаг, возможность реализации прав по таким ценным бумагам, денежные требования, права участия в капитале непубличного акционерного общества.

Определение рассматриваемого вида актива, содержащегося в законе, небезупречно. Прежде всего смущает приведенное выше перечисление цифровых финансовых активов. Из этого перечня следует вывод о вариативности видов цифровых финансовых активов. Обозначенная нами вариативность заключается в том, что цифровые финансовые активы — это и денежное требование, и возможности реализовать права по эмиссионным ценным бумагам, и право участия, и право требования передачи ценных бумаг. Подобное смешение цифровых прав обуславливается тем фактом, что цифровые права на самом деле не являются в чистом виде новым видом гражданских прав, а лишь представляют собой новую форму их выражения.

Исследователи частного права гораздо больше интересуются вопросами правового статуса криптовалюты, чем цифровых финансовых активов, что подтверждается большим количеством научных публикаций по теме [226, с. 67]. Наряду с этим, российский законодатель при позитивации соответствующего корпуса норм выбрал такой путь, при котором цифровые финансовые активы получили более «высокий» статус, чем цифровая валюта по причине того, что первая категория обладает большим инвестиционным потенциалом. Для реализации инвестиционного потенциала и упрощения оборота цифровых финансовых активов был принят Федеральный закон от 02.08.2019 г. № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», урегулировавший выдачу ценных бумаг и их обращение; возникновение утилитарных цифровых прав и

их обращение; отношения, складывающиеся в связи с привлечением инвестиций и инвестированием с использованием инвестиционных платформ. Отметим, что согласно ст. 2 Федерального закона от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», действия, связанные с внесением в информационную систему для выпуска цифровых финансовых активов записи о зачислении цифровых финансовых активов их первому владельцу, вправе осуществлять: 1) физические лица, зарегистрированные в качестве индивидуального предпринимателя; 2) юридические лица (некоммерческие и коммерческие организации). К последней категории по своему правовому статусу относится кредитно-финансовая организация.

Согласно положениям, закрепленным в ст. 4 Федерального закона от 02.08.2019 г. № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», инвестирование с привлечением инвестиционной платформы может осуществляться путем приобретения ценных бумаг (эмиссионных), размещаемых с привлечением инвестиционной платформы, исключая ценные бумаги кредитно-финансовых организаций, т.е. в случае выпуска кредитной организацией цифровых финансовых активов такая организация не сможет их разместить на инвестиционной платформе, что существенно снижает инвестиционную привлекательность выпускаемых активов.

Представляется логичным в ситуации, где кредитные организации имеют право на выпуск цифровых финансовых активов, предоставление им возможности размещать данные активы, как объект гражданских прав, на инвестиционных платформах с целью обеспечения своей капитализации и повышения инвестиционной привлекательности банковских проектов.

Можно говорить о том, что положительное влияние на капитализацию кредитных организаций и на эффективность реализации ими инвестиционной

деятельности может оказать выпуск и оборот цифровых финансовых активов. Цифровые финансовые активы как объекты гражданских прав в условиях того, что они представляют собой денежное требование и возможность реализации прав по эмиссионным ценным бумагам, и право участия, и одновременно право требования передачи эмиссионных ценных бумаг, обладают большим инвестиционным потенциалом, чем цифровые валюты, поэтому представляется целесообразным предоставление кредитным организациям полномочий по размещению их на инвестиционных платформах с целью реализации инвестиционной деятельности.

3.3 Правовое регулирование кредитования и санации как отдельных средств инвестиционной деятельности в банковской сфере

Банком России принято немало нормативно-правовых документов и различных актов. Однако акта, регулировавшего бы отношения по минимизации рисков банковской деятельности в реальном секторе экономики, нет [204, с. 99]. Среди наиболее подходящих можно выделить Положение Банка России от 16.12.2003 г. № 242-П «Об организации внутреннего контроля в кредитных организациях и банковских группах» [25], регламентирующее отношения, касающиеся организации внутреннего контроля и мониторинга в банке, в т. ч. путем создания и функционирования службы внутреннего контроля. Данная служба обязана выявлять, наблюдать, измерять и принимать меры по снижению разного рода рисков, которые возникают в деятельности банка [47, с. 26].

Как указывает Р.О. Ручкин, «в текущем финансовом законодательстве минимизация банковских рисков регулируется достаточно слабо. Кроме того, в системе правового регулирования России отсутствует специальный нормативно-правовой акт, который был бы нацелен на регламентацию деятельности банков по минимизации кредитных рисков, а также на установление стандартизированных и унифицированных подходов к

осуществлению кредитными организациями высокорисковой банковской деятельности» [203, с. 87].

Существующая система законодательства Российской Федерации не стимулирует инвестиционную деятельность банков. Необходимо провести совершенствование действующего законодательства с целью проведения оптимизации инвестиционной деятельности в целом и инвестиционной деятельности кредитных организаций, в частности. Должны быть обеспечены правовые условия для проведения оценки банками состояния системы управления рисками.

М.А. Гаджагаев отмечает, что самое серьезное воздействие на функционирование коммерческих банков оказывают операционные риски, представляющие собою вероятность возникновения убытка в результате ошибок в модели управления рисками [143, с. 179]. Проблема в том, что современной мировой практикой до сих пор не выработано универсального механизма регулирования рисков. А что касается банковского сектора, то операционные риски здесь и вовсе считаются регулируемыми. Для того чтобы оптимизировать условия привлечения в банковскую систему свободного капитала, нужно разработать и принять положение об эмиссии эмиссионных долговых бумаг банков, обеспеченных кредитами; предусмотреть возможность рефинансирования Центральным Банком России коммерческих банков под ссуды предприятиям и организациям реального сектора; рассмотреть возможность уплаты налогов при выпуске эмиссионных ценных бумаг после их размещения перед регистрацией отчета о результатах выпуска [205, с. 7]. Реализация этих предложений позволит банкам выполнить свои функции по мобилизации долгосрочных ресурсов в направлении инвестирования средств в основные фонды предприятий путем кредитования, совершения эмиссионных и фондовых операций, выдачи облигационных займов, вложений в акционерный капитал. В целях совершенствования процесса инвестиционного кредитования банками предприятий реального

сектора, снижения рисков такого кредитования, предлагается принять Стандарт кредитования инвестиционных проектов.

Содержание Стандарта кредитования инвестиционных проектов должно включать его цели, задачи, требования к банкам, перечень сторон, заинтересованных в его внедрении. В общем виде стандарты представляют собой определенные требования к банковским бизнес-процессам, которые получили отражение в соответствующем документе. Стандарты применяются банками на добровольной основе и предназначены для повышения качества деятельности банков [225, с. 146]. В Российской Федерации разработку стандартов банковской деятельности осуществляет Ассоциация российских банков. В частности, Ассоциацией российских банков разработаны такие стандарты, как стандарт качества банковской деятельности по депозитным операциям; стандарт качества вкладов физических лиц; стандарт кредитования клиентов сегмента малого и среднего предпринимательства; стандарт деятельности банков при реструктуризации задолженности физических лиц и др. При этом стандарт кредитования инвестиционных проектов не разработан даже в виде проекта.

Необходимость принятия Стандарта кредитования инвестиционных проектов обуславливается необходимостью решения следующих задач: 1) снижение рисков кредитования инвестиционных проектов; 2) создание единых требований к организации кредитования инвестиционных проектов (требования к составу договорной документации и юридическому сопровождению кредитования; требования к сторонам и к распределению их обязанностей; требования к обеспечению и содержанию бизнес-плана и др.); 3) создание условий для вхождения в сферу кредитования инвестиционных проектов новых участников, банков. Стандарт кредитования инвестиционных проектов должен устанавливать требования к организации кредитования инвестиционных проектов: порядок выдачи кредитов, мониторинг хода инвестиционных проектов и др.

С точки зрения ожидаемого результата, в использовании Стандарта кредитования инвестиционных проектов заинтересованы следующие стороны: 1) банки (снижение рисков кредитования инвестиционных проектов; снижение издержек и повышение эффективности банковских бизнес-процессов; повышение качества внутреннего контроля банков); 2) заемщики (регламентация процесса предоставления средств для реализации проекта; стандартизированные требования к проектам).

Внедрение в банковскую практику Стандарта кредитования инвестиционных проектов позволит провести совершенствование банковских бизнес-процессов и снизить риски инвестиционного кредитования в реальном секторе экономики.

В большинстве современных банков отсутствуют четкие методические рекомендации по анализу и оценке инвестиционных проектов. В результате решения банков о финансировании проектов и об условиях такого финансирования часто совершенно не соответствуют показателям проекта и рискам, которые могут возникнуть при его реализации. Несовершенство таких методических рекомендаций свидетельствует либо о незаинтересованности банков в участии в инвестиционных проектах, либо о неумении провести оценку инвестиционного проекта ввиду недостаточного опыта такой деятельности, либо о желании банков сделать данный процесс непрозрачным. Принятие рекомендательных методических рекомендаций по анализу и оценке инвестиционных проектов на государственном уровне будет способствовать приведению данного процесса к единым стандартам.

Методические рекомендации по анализу и оценке инвестиционных проектов должны содержать требования к составу исходных данных инвестиционных проектов. В числе исходных данных инвестиционных проектов должны быть указаны следующие: 1) основные методические предположения, которые были использованы при построении прогнозов, в том числе такие, как: сроки реализации инвестиционных проектов; типы и виды денежных потоков; методика расчета итоговой стоимости инвестиционных

проектов; вид и метод расчета ставки дисконтирования; прочие ключевые методические предположения; 2) прогноз капиталовложений; 3) макроэкономические данные (прогноз инфляции и курса валют); 4) прогноз структуры финансирования, условий по заемному финансированию (график погашения, ставка процента по кредиту); 5) данные фондового рынка для расчета ставки дисконтирования; 6) иные исходные данные и предпосылки, которые важны для инвестиционных проектов.

Данный блок методических рекомендаций должен содержать не только требования и подходы общего плана, но и конкретные рекомендации. Так, значительное внимание должно уделяться расчету ставки дисконтирования. Зачастую даже в одном банке или подразделении ставки дисконтирования могут существенно различаться между похожими проектами. Разница ставки будет зависеть от инициатора инвестиционного проекта, финансового консультанта и инвестиционного инспектора. Целесообразным представляется использование для анализа в рамках проектного финансирования плавающей ставки на основе меняющейся в прогнозе структуры капитала и иных параметров ставки. Огромным значением в данном случае обладает не столько общая унификация методологии, сколько обеспечение единообразного подхода к определению ставок для разных инвестиционных проектов исходя из типа и отрасли.

Стоит отметить, что в сложившейся экономической ситуации решение задачи эффективной организации работы кредитной организации с проблемной задолженностью приобретает первостепенное значение формализации методов управления просроченной задолженностью. По словам специалистов, улучшение структуры баланса банка за счет санации проблемных долгов обеспечит направление кредитных ресурсов в реальный сектор экономики, первостепенная задача кредитования которого в условиях импортозамещения обретает первоочередную значимость [245, с. 148].

Действующий механизм санации Банком России кредитных организаций имеет инвестиционную природу и заключается как в

предоставлении saniруемому банку средств на поддержание ликвидности, так и в извлечении прибыли санатором в лице управляющей компании Фонда консолидации банковского сектора по итогам проведения публичных торгов.

В 2017 году был принят Федеральный закон от 1 мая 2017 г. № 84-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [6], который предусмотрел новый механизм финансового оздоровления. Данный нормативно-правовой акт закрепил отказ от проведения санаций банков с помощью льготных кредитов Агентства по страхованию вкладов. Федеральный закон от 1 мая 2017 г. № 84-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» предусмотрел, что санация банков осуществляется с помощью докапитализации saniруемой кредитной организации Банком России [174, с. 34]. Новый механизм финансового оздоровления предусматривает, что ведущая роль отводится созданным Банком России Фонду консолидации банковского сектора и управляющей компании этого фонда. Управляющая компания Фонда консолидации банковского сектора от имени Банка России занимается предупреждением банкротств банков с использованием средств Фонда [255]. Ранее действовавший механизм финансового оздоровления предусматривал, что saniруемые кредитные организации получали средства в виде кредитов. Кредиты выдавались инвестору на 10 лет по льготной ставке 0,51%. Данные кредитные средства вкладывались saniруемыми банками в рыночные инструменты под 10-12% годовых, что позволяло им получать необходимую для финансового оздоровления прибыль [127, с. 167].

Новый механизм предусматривает, что Банк России с помощью Фонда консолидации банковского сектора инвестирует в капитал saniруемого банка необходимые средства, а по завершении финансового оздоровления осуществляет продажу банка новому владельцу на открытом аукционе.

По сути, речь идет о создании управляющей компании, которая от имени Банка России занимается предупреждением банкротства среди

представителей банковской сферы [255]. Фонд консолидации банковского сектора вкладывает инвестиции в капитал проблемных банков, чтобы те смогли обеспечить нормативы по капитализации.

В ст. 75 Федерального закона от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» приведен перечень способов предупреждения Банком России банкротства через Фонд консолидации банковского сектора. В соответствии с данной статьей, Банк России уполномочен на совершение таких действий:

- передача в доверительное управление Фонду консолидации банковского сектора долей в уставном капитале и акций кредитных учреждений, а также их имущества (имущественных прав), прав (требований) к ним или кредитным организациям, являющимся инвесторами последних, а также денежных средств;

- выделение заемных средств Фонду консолидации банковского сектора для урегулирования обязательств коммерческого банка;

- приобретение и передача по возмездным сделкам приобретенного имущества или имущественных прав кредитных учреждений с признаками несостоятельности;

- предоставление проблемным банкам субординированных кредитов, займов, депозитов, облигационных займов на стандартных условиях, а также предоставление прав требования, банковских гарантий, по которым они могут быть переданы в доверительное управление Фонда консолидации банковского сектора;

- приобретение акций и долей в уставном капитале проблемных банков с возможностью их реализации в будущем.

В настоящее время эффективность реализации каждого проекта санации оценивается по результатам аудиторской проверки со стороны Банка России. Сведения по каждому проекту подлежат включению в годовой отчет мегарегулятора [231, с. 115].

Новый механизм в теории призван способствовать сокращению расходов Банка России на финансовое оздоровление банков, повысить прозрачность санации и эффективность контроля над расходами на санацию. Однако, по-прежнему, основной проблемой для Банка России является возврат вложенных в проблемные банки средств. Так, аукционы по продаже санированного Азиатско-Тихоокеанского банка в 2019 и 2020 годах провалились в связи с нежеланием участников аукциона покупать банк по установленной Банком России цене, а также с отсутствием апробации данного механизма на практике (банк должен был реализовываться по схеме голландского аукциона). Сыграла также свою роль и пандемия новой коронавирусной инфекции COVID-19, которая создала неопределенность на рынке банковских услуг, негативно отразилась на уровне прибыльности банков, а также значительно сократила доступные банкам средства для инвестирования, а покупка крупного регионального банка – это значительная инвестиция для любой отечественной кредитной организации. В итоге в сентябре 2021 года Центральному банку удалось продать Азиатско-Тихоокеанский банк за 14 миллиардов рублей (сумма значительно больше изначальной стоимости в 9,87 млрд рублей на аукционе 2019, на котором участники торгов отказались приобретать банк даже по минимальной цене в 6 млрд рублей) казахской Pioneer Capital Invest. Данный опыт может стать отправной точкой для последующей реализации других санированных кредитных организаций, в том числе, крупнейшего санированного банка – ФК «Открытие».

При этом только в соответствии с данным механизмом санации возможно сохранить банк в изначальном виде. Во всех других случаях в результате финансового оздоровления происходило либо объединение с другими банками, либо отзыв лицензии со списанием «плохих активов» на баланс специально созданного для этого банка. Основное преимущество работы Фонда консолидации банковского сектора заключается в том, что большую часть банков в результате реализации проекта санации удалось

сохранить. В основном речь идет о банковских организациях, которые относятся к категории системных. Что касается оценки деятельности Фонда консолидации банковского сектора по итогам реализованных проектов, то она является высокой с позиции сопоставления вложенных средств в докапитализацию приведенных выше банков и ущерба для экономики в случае их возможного банкротства и лишения лицензии [123, с. 8].

Банки, подпадающие под процедуру санации объединяет то, что в определенный момент времени они не смогли обеспечивать норматив по капитализации. К примеру, в «Промсвязьбанке» это произошло по причине того, что он участвовал в санации «АвтоВАЗбанка», что привело к необходимости взятия на себя «плохих активов». Когда ситуация в банковской сфере стала нестабильной из-за санкций от Европейского союза и США, введения ограничений на работу российских банков с зарубежными активами, это привело к образованию «дыры» в капитале. Она как раз и была закрыта в результате санации группы банков по новой схеме с участием Фонда консолидации банковского сектора у каждого банка. В будущем оценка эффективности и результативности мер по санации коммерческих банков может проводиться по результатам продажи этих банков частным инвесторам либо в зависимости от объемов прибыли, принесенной данными банками в налоговые поступления и активы Фонда консолидации. Особо стоит сказать о косвенном положительном эффекте от сохранения данных банков, являющихся системно значимыми для российского финансового сектора. Существующий механизм санации банка с привлечением Фонда консолидации банковского сектора является незаменимым при санации системно значимых банков, затраты на предотвращение банкротства которых существенно ниже затрат участников банковского сектора в случае краха таких банков.

В связи с этим можно констатировать, что значимым направлением, способным оказать положительное влияние на развитие инвестиционной деятельности в банковской сфере, выступает совершенствование

инструментов улучшения финансового положения проблемных банков. Предлагаемая схема санации с участием Фонда консолидации банковского сектора имеет инвестиционную природу и обладает следующими преимуществами: 1) обеспечивает экономию средств Банка России, которые идут на санацию; 2) сама докапитализация подразумевает прямые инвестиционные вложения в капитал без возможности выведения или альтернативного использования; 3) санация по новой схеме проводится быстрее, заинтересованные участники рынка имеют возможность купить банки после процедуры финансового оздоровления на открытом аукционе.

Заключение

Данная работа посвящена исследованию правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере и направлениям его совершенствования. Поставлена цель по разработке практических рекомендаций по совершенствованию законодательства, регламентирующего общественные отношения, складывающиеся в связи с осуществлением инвестиционной деятельности в банковской сфере. По итогам проведенного исследования получены следующие результаты:

1) Был проведен анализ периодизации процесса становления и развития инвестиционной деятельности в банковской сфере. Данный анализ обусловлен необходимостью осознания важности данного правового института в настоящее время, а также установления особенностей его функционирования, сложившихся во время долгого исторического пути становления и развития. В результате исследования историографии инвестиционной деятельности в банковской сфере выделены три хронологических периода развития этого института, каждому из которых присущи собственные социально-экономические характеристики: дореволюционный, советский и современный.

Анализ дореволюционного периода инвестиционной деятельности приводит к заключению, что данная деятельность всегда была непосредственным образом связана с банковской сферой. Оценивая в целом дореволюционный период можно заключить, что это время являлось уникальным для развития инвестиционной деятельности. Если в начале 50-х годов XVIII века инвестиции носили единичный характер, то к началу 1914 года Россию охватил инвестиционный бум, вызванный стабильной экономикой, наличием развитой сети акционерных банковских учреждений и обилием иностранных инвестиций.

Приход к власти большевиков полностью уничтожил существовавшую систему частного инвестирования. Новая власть национализировала

практически все отрасли, запретила населению страны иметь свободные денежные средства и вкладывать их в предприятия. В советском государстве был ограничен оборот свободных денег. Такие ограничительные меры просуществовали до 70-х годов. Необходимо признать, что инвестиционная деятельность в советский период была фактически запрещена. Стремительное развитие инвестиционной деятельности началось уже в современной России после распада Советского Союза. Для развития инвестиционной деятельности в современной России сложились определенные предпосылки. Так, в это время появилась необходимость в модернизации существующей инфраструктуры, обеспечении долгосрочным финансированием и проработанным законодательством.

Изучение историографии помогло понять взаимосвязь нормативного регулирования и общественных отношений, осознать роль инвестиционной деятельности и проследить формирование ее отличительных особенностей.

2) В исследовании проанализирована система источников правового регулирования инвестиционной деятельности в российской банковской сфере. В основу правового регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере заложены положения Федерального закона от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений». Этим Законом устанавливаются гарантии равной защиты имущества, прав и интересов субъектов инвестиционной деятельности. Кроме того, в нем закреплены правовые и экономические основы инвестиционной деятельности. Форма собственности при этом роли не играет.

Нормативно-правовые акты, регулирующие инвестиционную деятельность, устанавливают общие принципы и основные положения деятельности отечественных и иностранных инвесторов на территории Российской Федерации, а также порядок их взаимоотношений с субъектами хозяйственной деятельности в различных секторах экономики.

Большую значимость для регулирования рассматриваемых общественных отношений имеет Федеральный закон от 09.07.1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации». Определено, что существуют значительные расхождения между содержанием и названием указанного Федерального закона. Данный закон можно было бы назвать законом «О государственных гарантиях, предоставляемых при осуществлении иностранных инвестиций». Преамбула данного нормативного правового акта, в первую очередь, содержит упоминание именно о гарантиях, а затем говорит об условиях осуществления деятельности иностранных инвесторов на территории России. Анализ данного законодательного акта позволил сделать вывод, что гарантии прав иностранных инвесторов не распространяются на инвестирование в банковскую сферу (а также на некоторые иные области общественных отношений, в частности, на страховую и некоммерческую деятельность). Также он не затрагивает порядок создания и прекращения на территории России деятельности представительств иностранных банков и иных иностранных кредитно-финансовых организаций, регламентируемый положениями закона о банковской деятельности.

В ходе исследования сделан вывод по поводу необходимости разработки нового федерального закона, который закреплял бы государственные гарантии при осуществлении инвестиций без исключения какой-либо сферы деятельности.

Значимым фактором расширения инвестиционной активности банковского сектора выступает инструмент рефинансирования кредитных организаций, благодаря которому расширяются возможности для получения коммерческими банками дополнительных средств, которые могут быть направлены на расширение инвестиционной деятельности. Рефинансирование трактуется как кредитование Банком России коммерческих банков и кредитно-финансовых организаций. Порядок, условия и формы рефинансирования устанавливаются Банком России самостоятельно.

В исследовании проведен анализ нормативных документов Банка России, посвященных обеспечению комплаенс-контроля в кредитных организациях. Инвестиционная деятельность кредитной организации является объектом комплаенс-контроля кредитной организации, реализуемого службой внутреннего контроля и аудита на основе принципов корпоративного управления и профессиональных суждений.

Банком России принят ряд нормативных правовых актов в области комплаенс-контроля. В частности, в 2014 году Банк России взял за основу рекомендации Базельского комитета по банковскому надзору, подготовил и принял Положение Банка России от 16.12.2003 г. № 242-П «Об организации внутреннего контроля в кредитных организациях и банковских группах», которое установило более жесткие требования к организации системы внутреннего контроля в кредитных организациях.

Был сделан вывод о постепенном внедрении функций комплаенс-контроля в практику банков. Однако действующее правовое регулирование в сфере комплаенс имеет достаточно общий характер, предоставляя кредитным организациям возможность самостоятельно определять правовые и организационные меры, необходимые для предупреждения совершения различных правовых нарушений в организациях. В целях совершенствования комплаенс-контроля кредитной организации представляется необходимым четко закрепить и регламентировать данную процедуру в подзаконных актах Банка России. Необходимо расширить понятие «комплаенс-контроля» и рассматривать данную процедуру не только как функцию по предупреждению правовых нарушений внутри организации, но и как функцию государства по профилактике (предупреждению) правонарушений, что будет, в том числе, способствовать формированию благоприятных условий осуществления инвестиционной деятельности в банковской сфере.

3) В работе рассматривается существующий понятийный аппарат правового регулирования инвестиционной банковской деятельности и излагаются предложения по его совершенствованию.

Осуществление инвестиционной деятельности в банковской сфере предполагает применение специального терминологического аппарата. Однако действующее законодательство не закрепляет легальных определений таких понятий, как «инвестиции в банковской сфере», «инвестиционная деятельность в банковской сфере». Можно говорить о существующей неопределенности правового регулирования инвестиционной банковской деятельности.

В рамках исследования предлагается определение понятия «инвестиции в банковской сфере». Под инвестициями в банковской сфере следует понимать объекты гражданских прав, обладающие денежной оценкой, вкладываемые коммерческими банками для получения выгоды (прибыли или другого полезного эффекта) в будущем.

К числу ключевых признаков инвестиций в банковской сфере диссертантом отнесены следующие: банковские операции (операции на финансовых рынках, привлечение и размещение капитала и т. д.) выступают правовой формой вложений объектов гражданских прав в банковской сфере; вложение объектов гражданских прав осуществляется в интересах субъектов инвестиционной деятельности в банковской сфере.

Под инвестиционной деятельностью в банковской сфере предложено понимать особый вид деятельности кредитных организаций, связанный с вложением объектов гражданских прав в реальный сектор экономики и финансовые активы, направленный на достижение баланса частных (получение прибыли и достижение иного полезного эффекта, необходимого субъектам инвестиционной деятельности в банковской сфере) и публичных (поддержание социально-экономической стабильности в государстве) интересов.

Определены признаки инвестиционной деятельности в банковской сфере: инвестиционная деятельность в банковской сфере опосредует публичный интерес властного субъекта по достижению структурного баланса разных сфер национальной экономики и по поддержанию социальной

стабильности в государстве (например, преодоление кризисов в экономике); инвестиционная деятельность в банковской сфере характеризуется особым субъектным составом (банки, государственные контролирующие органы). Основным субъектом инвестиционной деятельности в банковской сфере является банк. Именно банки обязаны обеспечивать оптимальное управление финансовыми ресурсами в интересах клиентов и в собственных интересах; инвестиционная деятельность в банковской сфере предполагает совершение банковских операций.

Инвестиционная деятельность в банковской сфере выступает действенным механизмом развития экономики, способствует устойчивому экономическому росту государства, что в конечном итоге ведет к повсеместному общественному развитию. Определено, что правоотношения в области инвестиционной деятельности в банковской сфере в отличие от инвестиционной деятельности в иных сферах, имеют особый субъектный состав.

4) В работе сделан вывод, что под государственным регулированием инвестиционной банковской деятельности необходимо понимать определенные методы и формы экономического и административного характера, применяемые органами управления для повышения эффективности инвестиций в банковской сфере, безопасных условий для вложений в различные инвестиционные объекты банковской сферы.

Выделены отдельные виды методов государственного регулирования инвестиционной банковской деятельности. Так, указанные методы могут быть подразделены на прямые и косвенные.

Значимой проблемой государственного регулирования инвестиционной деятельности в банковской сфере является отсутствие специальной программы в данной сфере. Представляется, что указанная программа должна включать в себя комплекс направлений государственной поддержки инвестиционной деятельности банков.

Сделан вывод, что значимым направлением, способным оказать положительное влияние на развитие инвестиционной деятельности в банковской сфере выступает совершенствование инструментов улучшения финансового положения проблемных банков. Предлагается закрепление определяющей роли такого инструмента государственного регулирования оздоровления кредитных организаций, как санация проблемных банков.

Действующий механизм санации Банком России кредитных организаций имеет инвестиционную природу и заключается как в предоставлении saniруемому банку средств на поддержание ликвидности, так и в извлечении прибыли санатором в лице управляющей компании Фонда консолидации банковского сектора по итогам проведения публичных торгов.

Новый механизм финансового оздоровления предусматривает, что ведущая роль отводится созданным Банком России Фонду консолидации банковского сектора и управляющей компании этого фонда. Управляющая компания Фонда консолидации банковского сектора от имени Банка России занимается предупреждением банкротств банков с использованием средств Фонда.

Банк России с помощью Фонда консолидации банковского сектора инвестирует в капитал saniруемого банка необходимые средства, а по завершении финансового оздоровления осуществляет продажу банка новому владельцу на открытом аукционе. Фонд консолидации банковского сектора вкладывает инвестиции в капитал проблемных банков, чтобы те смогли обеспечить нормативы по капитализации.

В настоящее время эффективность реализации каждого проекта санации оценивается по результатам аудиторской проверки со стороны Банка России. Сведения по каждому проекту подлежат включению в годовой отчет мегарегулятора.

Новый механизм в теории призван способствовать сокращению расходов Банка России на финансовое оздоровление банков, повысить прозрачность санации и эффективность контроля над расходами на санацию.

Проведение оценки результативности и эффективности мер по санации банков может осуществляться по результатам продажи данных банков частным инвесторам либо в зависимости от объемов прибыли, которая будет принесена данными банками в налоговые поступления и активы Фонда консолидации банковского сектора.

Механизм санации банка с привлечением Фонда консолидации банковского сектора незаменим при санации системно значимых банков, затраты на предотвращение краха которых существенно ниже затрат участников банковского сектора при банкротстве таких банков.

5) В настоящее время существует неопределенность, связанная с разграничением понятий «субъекты инвестиционной деятельности» и «участники инвестиционного процесса». Говоря об участниках инвестиционного процесса в банковской сфере, однозначно можно сказать только об одном, о четком определении их сферы деятельности, тогда как дефиниция «субъекты инвестиционной деятельности» является более общим понятием и может быть использована применительно к любой деятельности.

Под субъектами инвестиционной банковской деятельности предлагается понимать участников общественных отношений, возникающих в сфере инвестиционной банковской деятельности, обладающих свойствами субъектов права (органы государственного контроля, коммерческие банки) в силу правовых норм, являющихся носителями субъективных обязанностей и прав, закрепленных нормативными актами. Отношения в сфере инвестиционной банковской деятельности, в которых участвуют субъекты инвестиционной деятельности в банковской сфере, выражаются в таких ключевых аспектах: контрольные или публичные правоотношения, складывающиеся между банками и контролирующими государственными органами по поводу соблюдения банками установленного законодательством порядка осуществления инвестиционной деятельности; частные (коммерческие) отношения, возникающие между банками и их контрагентами по поводу вложения объектов гражданских прав.

Банк является определяющим участником инвестиционного процесса в банковской сфере. Банк способен выполнять значительный спектр операций, что позволяет ему выступать в роли инвестора, кредитора или иного самостоятельного субъекта инвестиционной деятельности.

Сделан вывод, что нормы об инвестиционной деятельности банков могут быть охарактеризованы как фрагментарные и разрозненные. Значительный блок инвестиционных отношений не получает отражения в законодательстве, а существование этих отношений на практике основывается на принципе диспозитивности.

б) Выявлено, что классификация форм инвестирования в банковской деятельности проводится в зависимости от форм банковских инвестиций (инвестиции в развитие банка, производственные, финансовые, реальные инвестиции) и видов банковских операций (активные и инвестиционные операции; кредитование физических и юридических лиц; операции с ценными бумагами, драгоценными металлами, валютой и др.).

Была предложена классификация коммерческих и инвестиционных банковских операций. В основу классификации положено суждение о том, что существует значительная разница между инвестиционными и коммерческими банками. В научной литературе в этой связи предлагается выделять следующие направления отличий: специализация банков; ассортиментные предпочтения банков; размещение ресурсов. Инвестиционные банки покупают у эмитентов ценные бумаги, в результате чего можно говорить, что они способствуют притоку финансовых ресурсов, которые необходимы для развития эмитентов. В свою очередь, коммерческие банки заключают кредитные договоры с заемщиками и размещают полученные финансовые ресурсы. Рассматривая ассортиментные предпочтения банков, отметим, что инвестиционные банки отдают предпочтение долгосрочным инвестициям и крупным проектам, тогда как коммерческие банки участвуют в более мелких проектах, занимаются краткосрочными инвестициями.

Определены особенности активных и инвестиционных операций банков. Как одни, так и другие банковские операции имеют ярко выраженный инвестиционный характер. Активные банковские операции осуществляются банками в целях извлечения прибыли, не преследуя получение какого-либо социального эффекта, они не имеют направленности на устойчивое экономическое развитие государства. Инвестиционные банковские операции представляют собой те же операции кредитования, но при этом они поддерживаются государством, имеют не только экономический, но и социальный эффект.

В результате соотношения активных и инвестиционных банковских операций сделан вывод, что правоотношения в области инвестиционной деятельности в банковской сфере имеют особую социальную составляющую, выражающуюся в том, что банки при осуществлении инвестиционных операций не имеют исключительной задачи получения прибыли. Данные операции призваны уменьшить (а впоследствии и полностью устранить) дефицит финансовых средств, удовлетворить нужды в них отдельных отраслей экономики.

Основной формой инвестиционной деятельности кредитных организаций выступает кредитование для целей осуществления предпринимательской деятельности. Кредитование выступает наиболее распространенной формой инвестирования в банковской деятельности, основной формой кредита в рамках развития современной рыночной экономики является банковский кредит. От того, как будет развиваться этот сегмент, зависит стабильность государственной экономики и общий уровень благосостояния населения. Сказанное связано с тем, что кредит выступает мощнейшим рычагом развития среднего и малого предпринимательства, отличающимся высокой зависимостью в привлечении дополнительных ресурсов для своего становления и развития.

Установлено, что инвестиционная природа кредитования для целей осуществления предпринимательской деятельности проявляется в наличии

следующих признаков: кредитование осуществляется в объекты предпринимательской деятельности; целью кредитования выступает извлечение кредитной организацией прибыли; банк при осуществлении кредитования субъектов предпринимательской деятельности обладает правом требования возврата кредита и причитающихся процентов; решение о кредитовании банк принимает самостоятельно с учетом рисков посредством подписания кредитного договора с заемщиком.

Развитие инвестиционной деятельности в банковской сфере невозможно без проведения совершенствования правового регулирования кредитования для целей осуществления предпринимательской деятельности. Система правового регулирования в данной сфере должна стремиться к более эффективному взаимодействию финансовых институтов и субъектов предпринимательской деятельности, осуществляемому под контролем государства. На современном этапе развития предпринимательства государство имеет множество способов и методов воздействия на предпринимательскую деятельность.

7) В работе проанализированы существующие требования, предъявляемые к деятельности действующих форм участия иностранного капитала в инвестиционной деятельности в российской банковской сфере: представительств зарубежных банков и кредитно-финансовых организаций с иностранным капиталом.

В доктрине и представителями государственной власти отмечается значимость проведения мероприятий, направленных на привлечение иностранных инвестиций в российскую экономику. Проведение указанных мероприятий в настоящее время не обеспечивает существенного увеличения объемов иностранных инвестиций. Указанная проблема обусловлена значительной осторожностью законодателя при определении прав и возможностей иностранных инвесторов. Данный вывод подтверждается особенностями правового регулирования деятельности иностранных банков в России. Иностранные банки обладают значительным инвестиционным

потенциалом, однако отечественное законодательство в значительной степени ограничивает деятельность таких банков на территории Российской Федерации.

В результате проведенного анализа форм участия иностранного капитала в инвестиционной деятельности в банковской сфере отмечено, что действующее законодательство предусматривает возможность ведения предпринимательской деятельности иностранными лицами на всей территории России наравне с отечественными юридическими лицами и физическими лицами, зарегистрированными в качестве индивидуальных предпринимателей.

Иностранные банки также осуществляют определенные виды предпринимательской деятельности. Однако отечественное законодательство предусматривает определенные ограничения в отношении предпринимательской деятельности данных субъектов. Деятельность иностранных банков регулируется положениями Федеральным законом от 02.12.1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности». В ст. 2 данного нормативного правового акта предусматривается, что представительства иностранных банков входят в банковскую систему Российской Федерации. При этом в данной статье не предусматривается, что иностранные банки напрямую могут быть частью такой системы.

Установлено, что деятельность иностранных банков в России ограничивается на законодательном уровне. Существующий запрет служит защите российских банков, которые при выходе на российский рынок филиалов иностранных банков потеряли бы часть рынка.

8) В современных условиях развитие банковской деятельности находится в значительной зависимости от создания и внедрения новых банковских технологий. Эффективность внедрения и практического использования таких технологий выступает фактором, определяющим конкурентоспособность отдельных банков, способствующим росту инвестиционной привлекательности банковского бизнеса.

Значительное развитие в современных условиях получают новые финансовые технологии. Рынок финансовых технологий представляет собой смежную отрасль, которая сформирована в результате совместного развития и взаимопроникновения сферы финансовых технологий и финансового сектора.

Установлено, что понятия «новые банковские технологии» и «финансовые технологии» получили закрепление в научной литературе и на практике сравнительно недавно. Сделан вывод, что финансовые технологии необходимо рассматривать не только как отдельные технологии, но и как отрасль экономики.

Определены направления совершенствования правового обеспечения инвестиционной деятельности банков в сфере развития новых банковских технологий.

В настоящее время необходимо урегулировать оборот криптовалют, обеспечить проведение операций с криптовалютой банками для повышения эффективности ликвидности кредитных организаций. В некоторых зарубежных странах имеется необходимая нормативно-правовая база для проведения банковских операций с криптовалютами, создаются специализированные криптобанки. Российские банки не могут осуществлять операции с криптовалютами в связи с тем, что оборот криптовалют в нашей стране должным образом не урегулирован.

Криптовалюты и технологии, лежащие в их основе, имеют огромный, в том числе инвестиционный потенциал, для реализации которого необходима взвешенная законодательная политика, грамотно сочетающая частное и публичное правовое регулирование.

В действующем законодательстве четко не определен список сделок, которые можно совершать с цифровой валютой. Отсутствует четко закрепленный перечень криптовалют, которые признаются государством и которые могут выступать объектами инвестирования; не определены основные торговые площадки, на которых обращается криптовалюта. Кроме того, действующее законодательство не определяет момент перехода прав на

криптовалюты, также не установлен порядок удостоверения прав на криптовалюты. Если в случае с бездокументарными ценными бумагами момент перехода права собственности четко закреплен – это регистрация в депозитарии либо у регистратора, то в отношении цифровой валюты таких четких положений в законодательстве нет. Эти ключевые вопросы пока остаются не решенными, и пока они не решатся, криптовалюты нельзя будет использовать в инвестиционной деятельности российских банков.

В целях регулирования оборота криптовалют необходимо на законодательном уровне четко определить виды соглашений, которые могут быть заключены в отношении криптовалют, существенные условия таких соглашений, порядок проведения операций с цифровыми валютами, установить требования в отношении субъектов, выпускающих и организующих обращение цифровых активов. Должны быть созданы полноценные условия для осуществления операций с криптовалютой банками.

В том случае, если кредитные организации имеют право на выпуск цифровых финансовых активов целесообразно предоставить им возможность размещать данные активы, как объект гражданских прав, на инвестиционных платформах, с целью обеспечения своей капитализации. Реализация возможностей банков по реализации цифровых финансовых активов как объектов гражданских прав, на инвестиционных платформах позволит расширить инвестиционные возможности банков на инвестиционных платформах.

Современные финансовые технологии позволяют разработать качественно новые условия капитализации банков Банком России путем введения цифрового рубля, как объекта гражданских прав, для повышения эффективности ликвидности кредитных организаций.

В настоящее время происходит значительное усиление внимания к возможностям, которые предоставляют виртуальные цифровые валюты, поскольку указанные объекты не только способны выполнять функции меры стоимости товаров и услуг, но и способны выполнять ряд функций, связанных

с инвестированием. Банк России рассматривает цифровой рубль как еще одну новую форму российской национальной валюты, а не как цифровую валюту, цифровой финансовый актив в смысле действующего законодательства. Данное обстоятельство связано с недооценкой инвестиционного потенциала цифрового рубля. Представляется, что современные финансовые технологии позволяют разработать качественно новые условия капитализации банков Банком России путем введения цифрового рубля как объекта гражданских прав для повышения эффективности ликвидности кредитных организаций. Выпуск и обращение национальной цифровой валюты позволит дать мощный стимул развитию всех сфер национальной экономики.

Банк России будет осуществлять оборот цифрового рубля, проводить с его помощью капитализацию банков в случае определенных, установленных в законодательстве обстоятельств и условий. Преимуществом цифрового рубля при проведении капитализации банков будет являться прозрачность операций, совершаемых с данным объектом гражданских прав.

Проблемой правового регулирования цифрового рубля выступает его недостаточная определенность места цифрового рубля в системе объектов гражданских прав. Цифровой рубль, также как и криптовалюта, не может быть отнесен в полной мере ни к одному из объектов гражданских прав, указанных в ст. 128 ГК РФ и обладает признаками сразу нескольких объектов.

9) В работе предложены рекомендации по совершенствованию правового обеспечения инвестиционной деятельности банков в реальном секторе экономики.

Установлено, что среди документов Банка России отсутствует достаточное число нормативно-правовых актов, которые напрямую регулируют отношения, возникающие в связи с минимизацией банковских рисков при осуществлении инвестиционной деятельности в реальном секторе экономики. В настоящее время законодательство довольно слабо регулирует деятельность по снижению банковских рисков. Также в существующей в России системе правового регулирования до сих пор нет специального

нормативного правового акта, который регламентировал бы деятельность банков по минимизации кредитных рисков. На законодательном уровне не установлено стандартизированных и унифицированных подходов в отношении высокорисковой банковской деятельности, осуществляемой коммерческими банками и кредитно-финансовыми организациями.

Существующая система законодательства Российской Федерации не в полной мере стимулирует инвестиционную деятельность банков. Необходимо провести совершенствование действующего законодательства с целью проведения оптимизации инвестиционной деятельности в целом и инвестиционной деятельности кредитных организаций, в частности. Должны быть обеспечены правовые условия для проведения оценки банками состояния системы управления рисками.

В целях совершенствования процесса инвестиционного кредитования банками предприятий реального сектора, снижения рисков такого кредитования, предложено принять Стандарт кредитования инвестиционных проектов. Внедрение в банковскую практику Стандарта кредитования инвестиционных проектов позволит провести совершенствование банковских бизнес-процессов и снизить риски инвестиционного кредитования в реальном секторе экономики.

Список литературы

Нормативные правовые акты

1. Российская Федерация. Законы. Конституция Российской Федерации: [принята всенародным голосованием 12 декабря 1993 г. : по состоянию на 01 июля 2020 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://ips.pravo.gov.ru:8080/document/513/> (дата обращения: 20.01.2021).

2. Российская Федерация. Законы. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть первая: закон [принят Государственной Думой 30 ноября 1994 года : по состоянию на 08 декабря 2020 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102033239> (дата обращения: 07.06.2021).

3. Российская Федерация. Законы. О Центральном банке Российской Федерации (Банке России) : федеральный закон [принят Государственной Думой 10 июля 2002 года : по состоянию 02 июня 2021 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://ips.pravo.gov.ru:8080/document/458/> (дата обращения: 03.06.2021).

4. Российская Федерация. Законы. О банках и банковской деятельности : федеральный закон [принят Государственной Думой 02 декабря 1990 года : по состоянию на 26 июня 2021 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://ips.pravo.gov.ru:8080/document/348/> (дата обращения: 07.06.2021).

5. Российская Федерация. Законы. Об инвестиционной деятельности в РСФСР : закон [принят Государственной Думой 26 июня 1991 года : по состоянию на 08 декабря 2020 года]. – Официальный интернет-портал

правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&prevDoc=102073001&backlink=1&nd=102058332> / (дата обращения: 07.06.2021).

6. Российская Федерация. Законы. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации : закон [принят Государственной Думой 01 мая 2017 года : по состоянию на 01 мая 2017 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001201705010003> (дата обращения: 07.06.2021).

7. Российская Федерация. Законы. О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации : закон [принят Государственной Думой 02 августа 2019 года : по состоянию на 31 июля 2020 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001201908020032> (дата обращения: 07.06.2021).

8. Российская Федерация. Законы. О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг : закон [принят Государственной Думой 05 марта 1999 года : по состоянию на 1 апреля 2020 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&prevDoc=102098260&backlink=1&nd=102058488> (дата обращения: 07.06.2021).

9. Российская Федерация. Законы. Об иностранных инвестициях в Российской Федерации : закон [принят Государственной Думой 09 июля 1999 года : по состоянию на 31 мая 2018 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL:

<http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102060945&intelsearch=09.07.1999+%B9+160-%D4%C7> (дата обращения: 07.06.2021).

10. Российская Федерация. Законы. О внесении изменений в части первую, вторую и статью 1124 части третьей Гражданского кодекса Российской Федерации : закон [принят Государственной Думой 18 марта 2019 года : по состоянию на 18 марта 2019 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001201903180027> (дата обращения: 07.06.2021).

11. Российская Федерация. Законы. О рынке ценных бумаг : закон [принят Государственной Думой 22 апреля 1996 года : по состоянию на 31 июля 2020 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102040905&intelsearch=39-%D4%C7> (дата обращения: 07.06.2021).

12. Российская Федерация. Законы. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений : закон [принят Государственной Думой 25 февраля 1999 года : по состоянию на 08 декабря 2020 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&prevDoc=102073001&backlink=1&nd=102058332> (дата обращения: 07.06.2021).

13. Российская Федерация. Законы. О защите конкуренции : закон [принят Государственной Думой 26 июля 2006 года : по состоянию на 17 февраля 2021 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102108256> (дата обращения: 07.06.2021).

14. Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : закон [принят Государственной Думой 26 декабря 1995 года : по состоянию на

24 февраля 2021 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102038864> (дата обращения: 07.06.2021).

15. Российская Федерация. Законы. О национальной платежной системе : закон [принят Государственной Думой 27 июня 2011 года : по состоянию на 22 декабря 2020 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102148779> (дата обращения: 07.06.2021).

16. Российская Федерация. Законы. Об инвестиционном товариществе : закон [принят Государственной Думой 28 ноября 2011 года : по состоянию на 27 декабря 2018 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001201111290003> (дата обращения: 07.06.2021).

17. Российская Федерация. Законы. О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства : закон [принят Государственной Думой 29 апреля 2004 года : по состоянию на 09 марта 2021 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&prevDoc=102133018&backlink=1&&nd=102121606> (дата обращения: 07.06.2021).

18. Российская Федерация. Законы. Об инвестиционных фондах : закон [принят Государственной Думой 29 ноября 2001 года : по состоянию на 11 мая 2017 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102073650> (дата обращения: 07.06.2021).

19. Российская Федерация. Законы. О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации : закон [принят Государственной Думой 31 июля 2020 года : по состоянию на 31 июля 2020 года]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202007310056> (дата обращения: 07.06.2021).

20. Российская Федерация. Законы. О Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017-2030 годы : [Указ Президента Российской Федерации от 09.05.2017 № 203]. – Собрание законодательства Российской Федерации. 2017. – № 20. – Ст. 2901. – Текст : электронный. – URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/41919> (дата обращения: 07.06.2021).

21. Российская Федерация. Законы. Национальная программа «Цифровая экономика Российской Федерации : [Протокол Совета при Президенте Российской Федерации по стратегическому развитию и национальным проектам от 04.06.2019 № 7]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <https://digital.gov.ru/ru/activity/directions/858/> (дата обращения: 07.06.2021).

22. Российская Федерация. Законы. Об инвестиционных программах субъектов электроэнергетики : [Постановление Правительства Российской Федерации от 1.12.2009. № 977]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102134183> (дата обращения: 07.06.2021).

23. Российская Федерация. Законы. Об утверждении Правил формирования и реализации федеральной адресной инвестиционной программы : [Постановление Правительства Российской Федерации от 13.12.2010 № 716]. – Официальный интернет-портал правовой информации

<http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://government.ru/docs/all/73936/> (дата обращения: 07.06.2021).

24. Российская Федерация. Законы. О порядке финансирования инвестиционных программ конверсии оборонной промышленности за счет средств федерального бюджета и условиях их конкурсного отбора : [Постановление Правительства Российской Федерации от 2.02.1998. № 143]. – Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – Текст : электронный. – URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102168890> (дата обращения: 07.06.2021).

25. Российская Федерация. Законы. Об организации внутреннего контроля в кредитных организациях и банковских группах : [Положение Банка России от 16.12.2003 № 242-П]. – Официальный сайт Банка России. – Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/faq_ufr/dbrnfaq/doc/?number=242-П (дата обращения: 01.01.2021).

26. Российская Федерация. Законы. О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору : [Письмо Банка России от 02.11.2007 № 173-Т]. – Официальный сайт Банка России. Текст : электронный. – URL: <http://www.cbr.ru/psystem/p-sys/173-t.pdf> (дата обращения: 01.01.2021).

27. Российская Федерация. Законы. Об организации управления правовым риском и риском потери деловой репутации в кредитных организациях и банковских группах : [Письмо Банка России от 30.06.2005 № 92-Т]. – Официальный сайт Банка России. – Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/faq_ufr/dbrnfaq/doc/forPrint/?id=185 (дата обращения: 01.01.2021).

28. Российская Федерация. Законы. О порядке обеспечения бесперебойности функционирования платежной системы Банка России : [Положение Банка России от 21.12.2020 № 61663]. – Официальный сайт Банка России. – Текст : электронный. – URL:

https://www.cbr.ru/faq_ufr/dbrnfaq/doc/forPrint/?id=185 (дата обращения: 01.01.2021).

29. Российская Федерация. Законы. Методические рекомендации по разработке и принятию организациями мер по предупреждению и противодействию коррупции : [утверждено Министерством труда и социальной защиты Российской Федерации 08.11.2013]. – Официальный сайт Министерства труда и социальной защиты Российской Федерации. – Текст : электронный. – URL: <https://mintrud.gov.ru/ministry/programms/anticorruption/015/0> (дата обращения: 01.01.2021).

Нормативные правовые акты, утратившие силу

30. Об учреждении Государственного заемного банка. Манифест 28 июня 1786 г. // Полное собрание законов Российской империи (ПСЗРИ): Том XXII. 1784–1788. – Санкт-Петербург : В типографии Второго отделения Собственной Его Императорского Величества канцелярии, 1830. – С. 614–627.

31. Об учреждении Главного концессионного комитета при Совете Народных комиссаров Союза ССР. Постановление СНК СССР от 21 августа 1923 г. // 1923. – Москва : Вестник ЦИК, СНК и СТО СССР, 1923. – № 13. – С. 357.

32. Об иностранных инвестициях в РСФСР. Закон РСФСР от 04.07.1991 г. № 1545-1 // 1991. – Москва : Ведомости СНД и ВС РСФСР. – № 29. – С. 1008.

33. О валютном регулировании и валютном контроле. Закон РФ от 09.10.1992 // 1992. – Москва : Ведомости СНД и ВС РФ. 1992. – № 45. – С. 2542.

Стандарты

34. СТО БР ИББС-1.0-2014. Обеспечение информационной безопасности организаций банковской системы Российской Федерации :

[стандарт Банка России.]. – Официальный сайт Банка России. – Текст : электронный. – URL: http://www.cbr.ru/credit/Gubzi_docs/st-10-14.pdf (дата обращения: 05.06.2021).

Судебные постановления и решения

35. О возврате криптовалюты на цифровые кошельки контрабандистов пропорционально размеру вклада каждого контрабандиста [Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда г. Москвы по делу № А40-164942/19 от 04.02.2020]. – Интернет-ресурс Судебные и нормативные акты Российской Федерации. – Текст : электронный. – URL: <https://sudact.ru/arbitral/doc/FEeAUpDR1666/> (дата обращения: 10.06.2021).

36. О государственной регистрации права собственности на недвижимость [постановление Шестого арбитражного апелляционного суда № 06АП-2802/2016 по делу № А73-6112/201519 от 28.06.2016]. – Интернет-ресурс Судебные и нормативные акты Российской Федерации. – Текст : электронный. – URL: https://sudact.ru/arbitral/doc/cWEZg29WdgmC/?arbitral-txt%20=%20&arbitral-case_d (дата обращения: 10.06.2021).

37. О разрешении разногласий между финансовым управляющим и гражданином-должником [постановление Девятого арбитражного апелляционного суда № 09АП-16416/2018 по делу № А40-124668/2017 от 15.05.2018]. – Интернет-ресурс СПС «Консультант-Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=MARB&n=1444056#028460062605737235> (дата обращения: 10.06.2021).

38. Об оставлении без изменения решения Санкт-Петербургского городского суда от 13.03.2002 [Определение Верховного Суда РФ № 78-Г02-33 от 1.07.2002]. – Интернет-ресурс Судебные и нормативные акты Российской Федерации. – Текст : электронный. – URL: <https://www.lawmix.ru/spbzk/29879> (дата обращения: 10.06.2021).

39. Об отмене определения о прекращении производства по жалобе на бездействие финансового управляющего должника [постановление Двенадцатого арбитражного апелляционного суда по делу № А57-21957/2017 от 31.07.2018]. – Интернет-ресурс СПС «Консультант-Плюс». – Текст : электронный. – URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=RAPS012&n=107759#010983932290961551> (дата обращения: 10.06.2021).

40. Обзор практики разрешения арбитражными судами споров, связанных с защитой иностранных инвесторов [Постановление Президиума ВАС РФ № 58 от 18.01.2001]. – Интернет-ресурс СПС «Консультант-Плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_30535/ (дата обращения: 10.06.2021).

Книги

41. Алексеев, С.С. Государство и право / С.С. Алексеев. – Москва : Юридическая литература, 1994. – 192 с. – ISBN отсутствует.

42. Алексеев, С.С. Общая теория права / С.С. Алексеев. – Москва : Статут, 2010. – ISBN: 978-5-8354-0672-2.

43. Алексеева, Д.Г. Банковское право : учебник для бакалавриата и магистратуры / Д. Г. Алексеева, С. В. Пыхтин. – Москва : Издательство Юрайт, 2015. – 1065 с. – ISBN 978-5-9916-0723-0.

44. Анисина, К.Т. Финансовое право в условиях развития цифровой экономики : монография / К.Т. Анисина, Б.Г. Бадмаев, И.В. Бит-Шабо. – Москва : Проспект, 2019. – 320 с. – ISBN 978-5-392-28838-0.

45. Антипова, О.М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем) / О.М. Антипова. – Москва : Альтаир, 2010. – 246 с. – ISBN 978-5-466-00302-4С.

46. Арсланбеков-Федоров, А.А. Система внутреннего контроля коммерческого банка / А.А. Арсланбеков-Федоров. – Москва : Юнити-Дана, 2004. – 192 с. – ISBN 5-238-00803-1.

47. Ашмарина, Е.М. Банковское право : учебник для магистров / Е.М. Ашмарина. – Москва : Издательство «Юрайт», 2013. – 534 с. – ISBN 978-5-9916-3087-0.
48. Бабичева, Ю.А. Банковское дело: справочное пособие / Ю.А. Бабичева. – Москва : Экономика, 2004. – 397 с. – ISBN 5-282-01330-4.
49. Баранов, В.А. Защита прав инвесторов в капитальном строительстве / В.А. Баранов, О.Н. Петюкова. – Москва : Деловой двор, 2012. – 192 с. – ISBN 978-5-91550-128-6.
50. Белоглазова, Г.Н. Банковское дело. Организация деятельности коммерческого банка : учебник / Г.Н. Белоглазова. – Москва : Юрайт, 2011. – 545 с. – ISBN 978-5-9916-5942-0.
51. Белых, В.С. Банковское право : учебник / В.С. Белых. – Москва : Проспект, 2011. – 440 с. – ISBN: 9785392075898.
52. Бовыкин, В.И. Коммерческие банки Российской империи / В.И. Бовыкин, Ю.А. Петров. – Москва : Независимое исследовательское информационное агентство «Перспектива», 1994. – 351 с. – ISBN 5-85626-004-X.
53. Богатырев, А.Г. Правовое регулирование инвестиционных отношений (вопросы теории и практики) / А.Г. Богатырев. – Москва : Экон-информ, 2012. – 177 с. – ISBN 978-5-9506-0837-7.
54. Борисов, А.В. Актуальные проблемы истории органов внутренних дел : учебно-практическое пособие / А.В. Борисов, Ю.В. Рыжова, С.Н. Кужахметова. – Москва : Академия управления МВД России, 2020. – 88 с. – ISBN 978-5-907187-29-0.
55. Боровой, С.Я. Кредит и банки России (середина XVII в. – 1861 г.) / С.Я. Боровой. – Москва : Госфиниздат, 1958. – 288 с. – ISBN отсутствует.
56. Бублик, В.А. Гражданско-правовое регулирование внешнеэкономической деятельности в Российской Федерации: проблемы теории, законодательства и правоприменения / В.А. Бублик. – Екатеринбург : Профессиональное образование России, 1999. – 192 с. – ISBN отсутствует.

57. Вознесенская, Н.Н. Иностранные инвестиции: Россия и мировой опыт. Сравнительно-правовой комментарий / Н.Н. Вознесенская – Москва : Инфра-М, Контракт, 2001. – 220 с. – ISBN 5 -900785-51-3.
58. Геращенко, В.В. Россия и деньги. Что нас ждет? / В.В. Геращенко – Москва : Астрель: Русь-Олимп, 2009. – 221 с. – ISBN: 978-5-271-22851-3.
59. Глаголева, О.Е. Русская провинциальная старина / О.Е. Глаголева. – Тула, 1993. – С .101. – ISBN 5-85377-011-X.
60. Голикова, Ю.С. Организация деятельности Центрального банка : учебник / Ю.С. Голикова, М.А. Хохленкова. – Москва : ИНФРА-М, 2012. – 798 с. – ISBN 978-5-16-005191-8.
61. Гонгало, Б.М. Гражданское право : учебник. В 2 томах / Б.М. Гонгало. – Москва : Статут, 2017. – 528 с. – ISBN: 978-5-8354-1440-6.
62. Дамодаран, А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов / А. Дамодаран. – Москва : Альпина Паблишер, 2019. – 1316 с. – ISBN 978-5-9614-6650-8.
63. Долан, Э.Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э.Дж. Долан. – Москва : Букинистика, 1996. – 448 с. – ISBN: 5-280-02436-8.
64. Жуков, Е.Ф. Банки и банковские операции : учебник для вузов / Е.Ф. Жуков., Л.М. Максимова. – Москва : ЮНИТИ, 2012. – 444 с. – ISBN: 978-5-9558-0222-0.
65. Зивс, Л.С. Источники права / Л.С. Зивс. – Москва : Наука, 1981. – 239 с. – ISBN отсутствует.
66. Игонина, Л.Л. Инвестиции / Л.Л. Игонина. – Москва : Магистр, НИЦ Инфа-М, 2014. – 752 с. – ISBN 978-5-9776-0071-2.
67. Илюшина, М.Н. Коммерческие договоры: проблемы становления в российском праве / М.Н. Илюшина. – Москва : Статут, 2011. – 456 с. – ISBN: 978-5-00094-038-9.

68. Инвестиции : учебник для вузов / под редакцией Л.И. Юзвович, С.А. Дегтярева, Е.Г. Князевой. – Екатеринбург : Издательство Уральского университета, 2016. – 543 с. – ISBN 978-5- 7996-1978-7.
69. Ковалев, В.В. Финансы : учебник / В.В. Ковалев. – Москва : Проспект, 2016. — 640 с. – ISBN 978-5-392-27368.
70. Коробова, Г.Г. Банковское дело : учебник / Г.Г. Коробова. – Москва : Магистр, 2013. - 590 с. – ISBN 978-5-9776-0053-8.
71. Коробова, Г.Г. Банковское дело : учебник / Г.Г. Коробова. – Москва : Экономистъ, 2006. – 766 с. – ISBN 5-98118-026-9.
72. Костюнина, Г.М. Международная практика регулирования иностранных инвестиций : учебное пособие / Г. М. Костюнина, Н.Н. Ливенцев. – Москва : Анкил, 2001. – 126 с. – ISBN 5 -86476 -166-4.
73. Курысь, Н.В. Иностранные инвестиции: российская история : монография / Н.В. Курысь. – Москва : Юридический центр Пресс, 2003. – 114 с. – ISBN 5942011877.
74. Лаврушин, О.И. Банковское дело : учебник / О.И. Лаврушин. – Москва : Экономика, 2014. – 352 с. – ISBN 978-5-390-00121-9.
75. Лаврушин, О.И. Банковское дело / О.И. Лаврушин. – Москва : Кронус, 2016. – 1010 с. – ISBN 978-5-390-00121-9.
76. Леншин, С.И. Правовой режим вооруженных конфликтов и международное гуманитарное право : монография / С.И. Леншин. – Москва : За права военнослужащих, 2009. – 240 с. - ISBN 978-5-93297-098-0. – 500 экз.
77. Майфат, А.В. Гражданско-правовые конструкции инвестирования : монография / А.В. Майфат. – Москва : Волтерс Клувер, 2006. – 328 с. – ISBN 5-466-00177-5.
78. Макконнелл, К. Экономикс / К. Макконнелл, С. Брю. – Москва : Манн, Иванов и Фебер, 2016. – 296 с. – ISBN 978-5-00100-380-9.
79. Миркин, Я.М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски / Я.М. Миркин. – Москва : Кнорус, 2011. – 496 с. – ISBN 978-5-412- 00252-1.

80. Мишкин, С.Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков / С.Ф. Мишкин. – Москва : Вильямс, 2015. – 880 с. – ISBN 978-5-8459-0918-3.
81. Николаев, М.А. Инвестиционная деятельность / М.А. Николаев. – Москва : Финансы и статистика, Инфра-М, 2014. – 336 с. – ISBN 978-5-279-03364-5.
82. Павлодский, Е.А. Договоры организаций и граждан с банками / Е.А. Павлодский. – Москва : Статут, 2006. – 266 с. ISBN: 5-8354-0039-X.
83. Покровский, С.А. Внешняя торговля и внешняя торговая политика России / С.А. Покровский. – Москва : Международная книга, 1947. – 404 с. – ISBN отсутствует.
84. Полянский, Ф.Я. Городское ремесло и мануфактура в России XVIII в. / Ф.Я. Полянский. – Москва : Московский университет, 1960. – 200 с. – ISBN отсутствует.
85. Попондопуло, В.Ф. Коммерческое (предпринимательское право) право / В.Ф. Попондопуло. – Москва : Проспект, 2020. – ISBN 978-5-392-18685-3.
86. Пшеничников, В.В. Эволюция форм и видов денег: от раковин каури до криптовалют / В.В. Пшеничников. – Воронеж : Воронежский ГАУ, 2019. – 175 с. – ISBN 978-5-7267-1045-7.
87. Рид, С.Ф. Искусство слияний и поглощений / С.Ф. Рид, А.Р. Лажу. – Москва : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 957 с. – ISBN 978-5-9614-1495-0.
88. Рожкова, М.А. Цивилистическая концепция интеллектуальной собственности в системе российского права : монография / М.А. Рожкова. – Москва : Статут, 2018. – 271 с. – 500 экз. – ISBN 978-5-8354-1464-2.
89. Руткаускас, Т.К. Инвестиции и инвестиционная деятельность организаций : учебное пособие / Т.К. Руткаускас. – Екатеринбург : Издательство Уральского университета, 2019. – 316 с. – ISBN 978-5-7996-2636-5.

90. Савельев, А.И. Электронная коммерция в России и за рубежом: правовое регулирование / А.И. Савельев. – Москва : Статут, 2016. – 640 с. – ISBN 978-5-8354-1263-1.
91. Семилютина, Н.Г. Предпринимательское право: отдельные виды предпринимательской деятельности : учебник. / Н.Г. Семилютина, Н.Г. Доронина, Г.Ф. Ручкина. – Москва : Юрайт, 2014. – С. 163-188. – 320 с. – ISBN: 978-5-534-02373-2.
92. Смушкин, А.Б. Комментарий к Федеральному закону от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (постатейный) / А.Б. Смушкин. – Москва : Консультант, 2007. – 291 с. – ISBN отсутствует.
93. Струмилин, С.Г. Очерки экономической истории России / С.Г. Струмилин. – Москва : Издательство социально-экономической литературы, 1960. – 548 с. – ISBN отсутствует.
94. Тамбовцев, В.Л. Право и экономическая теория : учебное пособие / В.Л. Тамбовцев. – Москва : Инфра-М, 2015. – 224 с. – ISBN: 5-16-001946-4.
95. Тихомиров, Ю.А. Юридическая коллизия / Ю.А. Тихомиров. – Москва : Манускрипт, 1994. – ISBN отсутствует.
96. Тосунян, Г.А. Банкизация России: право, экономика, политика / Г.А. Тосунян. – Москва : ЗАО «Олимп-бизнес», 2008. – 399 с. – ISBN 978-5-9693-0129-0.
97. Троицкий, С.М. Финансовая политика русского абсолютизма в XVIII в. / С.М. Троицкий. – Москва: Наука, 1966. – 275 с. – ISBN отсутствует.
98. Фархутдинов, И.З. Инвестиционное право / И.З. Фархутдинов. В.А. Трапезников. – Москва : Юрайт, 2006. – 416 с. – ISBN 978-5-534-06628-9.
99. Хабриева, Т.Я. Миграционное право России (теория и практика) / Т.Я. Хабриева. – Москва : 2008. – 490 с. – ISBN 978-5-9516-0858-1.
100. Хардинг, Д. Искусство слияний и поглощений. Четыре ключевых решения, от которых зависит успех сделки / Д. Хардинг, С. Роувит. – Москва : Гревцов Паблшер, 2007. – 256 с. – ISBN 985-656-905-3.

101. Хромов, П.А. Экономическое развитие России / П.А. Хромов. – Москва : Наука, 1967. – 535 с. – ISBN отсутствует.
102. Чебоньян, Т.Г. Кредитный договор: актуальные вопросы гражданского права и проблемы применения судами отдельных положений гражданского законодательства : монография / Т.Г. Чебоньян. – Ростов-на-Дону : Дониздат, 2013. – 378 с. – ISBN 978-5-86216-223-3. – 500 экз.
103. Шарп, Ф.У. Инвестиции / У. Ф. Шарп, Г.Дж. Александер, Дж.В. Бейли. – Москва : Виллиамс, 2019. – ISBN: 978-5-907144-69-9.
104. Шарп, Ф.У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. – Москва : Инфра–М, 2009. – 1028 с. – ISBN 978-5-16-002595-7.
105. Эскиндаров, М.А. Инновационное развитие России : монография / М.А. Эскиндаров, С.Н. Селивестров. – Москва : Финансовый университет, 2014. – 1377 с. – 100 экз. – ISBN отсутствует.
106. Dorfleitner, G. FinTech in Germany / G. Dorfleitner, L. Hornuf, M. Schmitt, M. Weber. – Berlin : Springer International Publishing AG, 2017. – 170 p. – ISBN отсутствует.

Диссертации

107. Булатов, В.В. Концессионные отношения в СССР: специальность 07.00.02 «Отечественная история»: диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук / Булатов Владимир Викторович; Волгоградский государственный университет. – Волгоград, 2012. – 193 с. – Библиогр.: с. 183-193.
108. Горягин, А.А. Административно-правовое регулирование инвестиционной деятельности в Российской Федерации: специальность 12.00.14 «Административное право, финансовое право, информационное право»: диссертация на соискание ученой степени кандидата юридических наук / Горягин Александр Анатольевич; Московская академия. – Москва, 2001. – 178 с. – Библиогр.: с. 170-178.

109. Демчук, О.А. Развитие инвестиционной деятельности российских банков на современном этапе: специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»: диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Демчук Ольга Александровна; Академия бюджета и казначейства. – Москва, 2010. – 196 с. – Библиогр.: с. 187-196.

110. Лучинин, А.В. Горная полиция в России: специальность 12.00.01 «Теория и история права и государства; история учений о праве и государстве»: диссертация на соискание ученой степени кандидата юридических наук / Лучинин Александр Владимирович; Нижегородский юридический институт. – Нижний Новгород, 2000. – 196 с. – Библиогр.: с. 188-196.

111. Ратникова, Д.С. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в Российской Федерации: теоретические основы: специальность 12.00.03 «Гражданское право, предпринимательское право, семейное право, международное частное право»: диссертация на соискание ученой степени кандидата юридических наук / Ратникова Дарья Сергеевна; Московская государственная юридическая академия. – Москва, 2011. – 214 с. – Библиогр.: с. 200-214.

112. Симонянц, Н.Н. Развитие инвестиционной деятельности региональных коммерческих банков: специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»: диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Симонянц Наталья Николаевна; Кубанский государственный университет. – Москва, 2011. – 183 с. – Библиогр.: с. 170-183.

113. Шахматов, А.В. Правовое регулирование содействия граждан органам, осуществляющим оперативно-розыскную деятельность: специальность 12.00.09 «Уголовный процесс, криминалистика и судебная экспертиза; оперативно-розыскная деятельности»: диссертация на соискание ученой степени кандидата юридических наук / Шахматов Александр Владимирович; Санкт-Петербургский университет. – Санкт-Петербург, 1999. – 196 с. – Библиогр.: с. 187-196.

Статьи

114. Абрамова, А.А. Комплаенс-система финансовых организаций как способ противодействия финансированию терроризма и легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем / А.А. Абрамова, М.Ю. Дендиберя // Теория и практика общественного развития. – 2020. – № 9 (151). – С. 16-20. – ISSN 1815-4964.

115. Аганбегян, А.Г. Инвестиции в основной капитал и вложения в человеческий капитал – два взаимосвязанных источника социально-экономического роста / А.Г. Аганбегян // Проблемы прогнозирования. – 2017. – № 4. – С. 67-70. – ISSN 0868-6351.

116. Айрапетян, С.А. История и методология инвестиций и инвестиционной привлекательности как экономической категории / С.А. Айрапетян // Научное сообщество студентов : материалы XIII Международной студенческой научно-практической конференции. – 2017. – № 1. – С. 91. – ISSN 1810-365 39.

117. Акимов, М. Дорогая моя Русь / М. Акимов // Профиль. – 1997. – № 32. – С. 4-9. – ISSN 1726-0639.

118. Акопян, В.М. Становление и развитие системы инвестиционного анализа в мировой практике / В.М. Акопян // Аудит и финансовый анализ. – 2011. – № 2. – С. 11-23. – ISSN 2618-9828.

119. Алайцева, Т.В. Развитие фондового рынка в России: инвестиции и спекуляции / Т.В. Алайцева // Вестник СамГУ. – 2013. – № 10 (111). – С. 16-18. – ISSN 1810-5378.

120. Александрова, Л.А. Цифровая трансформация российской экономики, особенности и пути развития / Л.А. Александрова, Е.В. Лаптева, Е.П. Огородникова // Эксперт года. – 2019. – № 1. – С. 5-10. – ISSN 2072-442X.

121. Алексеев, С.С. О теоретических основах классификации отраслей советского права / С.С. Алексеев // Советское государство и право. – 1957. – № 7. – С. 99-101. – ISSN 0132-0769.

122. Алиева, А.В. Социально-экономическое положение России в период реформ / А.В. Алиева // Пространство экономики. – 2008. – № 4-2. – С. 78-80. – ISBN 978-5-4365-6019-9.

123. Аллагулов, Р.Х. О значении и логике проведения лекции для студентов неэкономических специальностей (направлений) на тему: «Экономический рост и экономический цикл. Макроэкономическая нестабильность» / Р.Х. Аллагулов // Междисциплинарный подход к исследованию экономики: материалы III Международной научно-практической конференции, посвященной 70-летию кафедры общей экономической теории БашГУ. – 2017. – С. 8-9. – ISBN 978-5-7477-4508-7.

124. Андреева, Г.Н. Современные проблемы правового регулирования криптовалют в Российской Федерации (обзор) / Г.Н. Андреева // Социальные и гуманитарные науки. Отечественная и зарубежная литература. Серия: государство и право. – 2018. – №. 2. – С. 45-50. – ISSN 2219-8776.

125. Астонов, Э.А. Инвестиционная деятельность коммерческих банков и их теоретические основы / Э.А. Астонов // Актуальные вопросы современной науки. – 2019. – № 1. – С. 161-166. – ISSN 2309- 9011.

126. Байтин, М.И. Система права: к продолжению дискуссии / М.И. Байтин, Д.Е. Петров // Государство и право. – 2003. – № 1. – С. 25-34. – ISSN 1026-9452.

127. Балакин, И.А. Проблемы финансового оздоровления проблемных банков и пути их решения / И.А. Балакин // Форум молодых ученых. – 2018. – № 4. – С. 167-169. – ISSN 2658- 4174.

128. Баланюк, Л.Л. Правовое регулирование банковского кредитования субъектов предпринимательской деятельности в Российской Федерации / Л.Л. Баланюк, Э.И. Башаева // International scientific review of the problems of economics, finance and management. – 2020. – № 1. – С. 20-30. – ISBN: 978-1-948507-79-0.

129. Бацура, М.С. Зарубежный опыт создания и функционирования института мегарегулятора на примере Великобритании и ФРГ / М.С. Бацура // Финансовое право. – 2015. – № 5. – С. 27-30. – ISSN 2454-0765.

130. Белых, В.С. Перспективы правового регулирования цифровых финансовых активов в России: спорные вопросы теории и практики / В.С. Белых, М.О. Болобонова // Бизнес, менеджмент и право. – 2019. – № 1. – С. 18-22. – ISSN 2072-1722.

131. Березенкова, Д.А. Анализ форм участия иностранного капитала в банковском секторе Российской Федерации / Д.А. Березенкова // Проблемы развития общества в условиях неопределенности: экономические, социальные и управленческие аспекты. – 2014. – № 1. – С. 14-17. – ISBN 978-5-906942-91-3.

132. Бобылев, А.И. Проблемы правопонимания, формирования системы права и системы законодательства / А.И. Бобылев // Право и политика. – 2002. – № 2. – С. 27-32. – ISSN 2454-0706.

133. Богатырев, А.Г. Проблема соотношения источников в современном международном инвестиционном праве / А.Г. Богатырев // Современный юрист. – 2012. – № 1. – С. 16-18. – ISSN 2304-960X.

134. Богданов, Е.Ю. Проблематика законодательства в сфере регулирования банковской деятельности / Е.Ю. Богданов // Инновационные научные исследования: теория, методология, практика. – 2017. – № 1. – С. 167-170. – ISBN: 978-5-907068-60-5.

135. Бокарев, Ю.П. Темпы роста промышленного производства в России в конце XIX – начале XX в. / Ю.П. Бокарев // Экономические науки. – 2008. – № 1 (11). – С. 20-22. – ISSN 1997-2377.

136. Братко, А.Г. Кто должен защищать потребителей банковских услуг? / А.Г. Братко // Публичное и частное право. – 2014. – № 1. – С. 181. – ISSN 2073-8501.

137. Васильев, А.В. Правовое регулирование комплаенс в России / А.В. Васильев // Modern science. – 2020. – № 5-2. – С. 77-80. – ISSN 2414-9918.

138. Викулин, А.Ю. Категории «банковская тайна» и «коммерческая тайна банка», их соотношение / А.Ю. Викулин // Банковское дело. – 1997. – № 12. – С. 17-20. – ISSN 2071-4904.

139. Воропаев, А.В. О гражданско-правовой природе иностранных инвестиционных отношений / А.В. Воропаев // Право и политика. – 2007. – № 1. – С. 67-70. – ISSN 2454-0706.

140. Ворошилова, И.В. Развитие системы рефинансирования региональных коммерческих банков / И.В. Ворошилова, Т.П. Носова, Н.Н. Симонянц // Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета. – 2015. – № 106. – С. 1140-1150. – ISSN 1990- 4665.

141. Гаврилов, В.Н. Криптовалюта как объект гражданских прав в законодательстве России и ряда зарубежных государств / В.Н. Гаврилов, Р.М. Рафиков // Вестник экономики, права и социологии. – 2019. – № 1. – С. 53-60. – ISSN 1998-5533.

142. Гаврин, Д.А. О банковской системе России / Д.А. Гаврин // Бизнес, менеджмент и право. – 2014. – № 2. – С. 86-88. – ISSN 2072-1722.

143. Гаджиагаев, М.А. Предложение по регулированию операционного риска инвестиционной деятельности коммерческого банка / М.А. Гаджиагаев // Фундаментальные исследования. – 2015. – № 8-1. – С. 179-181. – ISSN 1812-7339.

144. Гайдуков, Т.В. Особенности регулирования иностранных инвестиций в России / Т.В. Гайдуков // Актуальные проблемы международных отношений в условиях формирования мультиполярного мира. – 2017. – № 1. – С. 19-24. – ISSN 2658-6029.

145. Гиблова, Н.М. Государственное регулирование инвестиционной деятельности коммерческих банков на фондовом рынке: стимулы и ограничения / Н.М. Гиблова // Банковское право. – 2015. – №2. – С. 56-63. – ISSN 1812-3945.

146. Гласова, Е.С. Перспективы развития государственно-частного партнерства в России / Е.С. Гласова // Бизнес-образование в экономике знаний. – 2015. – № 2. – С. 6-8. – ISSN 2412-5318.

147. Головнин, М.Ю. Влияние внешних и внутренних факторов на трансграничные потоки капитала, связанные с Россией / М.Ю. Головнин, Г.Р. Оганесян // Мир новой экономики. – 2019. – №13(4). – С. 41–50. – ISSN 2220-7872.

148. Горшенина, Е.В. Инфляция / Е.В. Горшенина // Экономические исследования. – 2017. – № 4. – С. 15-17. – ISSN 2500-0527.

149. Губин, Е.П. Законодательство о предпринимательской деятельности: состояние и направления совершенствования / Е.П. Губин // Предпринимательское право. – 2010. – № 3. – С. 85-97. – ISSN 1999-4788.

150. Гусев, Н.А. Проблемы привлечения иностранного капитала в экономику России в условиях кризиса / Н.А. Гусев, С.Н. Пасько // Наука и знание: конкурентный потенциал общества, науки и бизнеса в условиях глобального мира. – 2016. – № 10. – С. 45-47. – ISSN 0207-3676.

151. Дадашева, О.Ю. Зарегулированность инвестиционной банковской деятельности и торможение инновационного развития отечественной экономики / О.Ю. Дадашева // Валютное регулирование. Валютный контроль. – 2014. – № 9. – С.27–32. – ISSN 2074-6806.

152. Дембо, Л.И. О принципах построения системы права / Л.И. Дембо // Советское государство и право. – 1956. – № 8. – С. 93-97. – ISSN 0132-0769.

153. Дубова, С.Е. Капитализация банковского сектора: анализ и оценка / С.Е. Дубова // Известия ВУЗов. Серия «Экономика, финансы и управление производством». – 2015. – № 2. – С. 17-20. – ISSN 1561-5405.

154. Дубянский, А.Н. Теории происхождения денег и криптовалюты / А.Н. Дубянский // Деньги и кредит. – 2017. – № 12. – С. 97-100. – ISSN 0130-3090.

155. Евдошенко, Ю.В. «Барнсдальская история», или нефтяная концессия, которая оказалась никому не нужна / Ю.В. Евдошенко //

Экономическая история: Ежегодник. – № 1. – 2016. – С. 393–436. – ISBN 978-5-8055-0303-1.

156. Егорова, М.А. Понятие криптовалют в контексте совершенствования российского законодательства / М.А. Егорова, Л.Г. Ефимова // *Lex russica*. – 2019. – № 7. – С. 131-133. – ISSN 2686-7869.

157. Егорова, М.А. Правовое регулирование выпуска и размещения криптовалюты: тенденции и перспективы / М.А. Егорова, А.В. Белицкая // *Актуальные проблемы российского права*. – 2020. – № 6. – С. 55-57. – ISSN 1812-3945.

158. Жубрин, Р.В. Легализация преступных доходов в кредитно-финансовой системе / Р.В. Жубрина, Р.А. Лавроненко // *Вестник Академии Генеральной прокуратуры Российской Федерации*. – 2018. – № 2. – С. 11-16. – ISSN 2070-4232.

159. Завьялова, В.В. Инвестиционная деятельность банков / В.В. Завьялова // *Научный вестник Воронежского государственного архитектурно-строительного университета. Серия: экономика и предпринимательство*. – 2017. – № 1. – С. 124-130. – ISSN 2072-0041.

160. Занковский, С.С. Энергетическая безопасность России: правовые проблемы / С.С. Занковский // *Энергетическое право*. – 2006. – № 2. – С. 27 – 30. – ISSN 2072-4446

161. Ионина, Т.Р. Актуальные риски легализации преступных доходов в банковском секторе и программы по их минимизации / Т.Р. Ионина // *Вестник экспертного совета*. – 2019. – № 3 (18). – С. 42-47. – ISSN 2308-765X.

162. Кабанова, Н.И. Банки как участники регионального инвестиционного процесса / Н.И. Кабанова, В.А. Киселева // *Новые технологии*. – 2013. – № 1. – С. 130-135. – ISSN 2713-0029.

163. Кадыров, Т.А. Влияние иностранных инвестиций на национальные компании в российской экономике / Т.А. Кадыров // *Российское предпринимательство*. – 2014. – № 13. – С. 73-85. – ISSN 1994- 6937.

164. Каширин, С.В. К вопросу о правовом режиме имущества Центрального банка Российской Федерации / С.В. Каширин // Пробелы в российском законодательстве. – 2011. – № 6. – С. 17-19. – ISSN 2072-3164.

165. Кевбрина, О.Б. К вопросу о зарождении и становлении кредитной кооперации России (вторая половина XIX – начало XX В.) / О.Б. Кевбрина, А.А. Тарасов // Вестник РУК. – 2017. – № 2 (28). – С. 77-79. – ISSN 2227-4383.

166. Козлова, А.С. Пути увеличения эффективности использования государственных финансовых ресурсов с помощью внедрения технологии блокчейн / А.С. Козлова, Д.С. Тараскин // Актуальные проблемы экономической деятельности и образования в современных условиях. – 2018. – № 1. – С. 153-157. – ISBN 978-5-9916-7866-7.

167. Коновалов, А.В. Форум изначально имел своей целью продвижение идей модернизации права в условиях глобальных изменений: интервью / А.В. Коновалов // Закон. – 2017. – № 5. – С. 19-23. – ISSN 0869-4400.

168. Котляр, З. Инвестиционная привлекательность регионов России / З. Котляр // Деловой мир. – 1993. – № 9. – С. 70-72. – ISSN отсутствует.

169. Кырлан, М.Г. К вопросу о пропорциональном регулировании банковской деятельности в России / М.Г. Кырлан // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: Экономика и право. – 2021. – № 4. – С. 141-146. – ISSN 0130-3090.

170. Кырлан, М.Г. Правовое регулирование государственной поддержки инвестиционной деятельности в банковской сфере / М.Г. Кырлан // Евразийский юридический журнал. – 2020. – № 8 (147). – С. 139-141. – ISSN 2073-4506.

171. Кырлан, М.Г. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в банковской сфере: вопросы совершенствования понятийного аппарата / М.Г. Кырлан // Вопросы российского и международного права. – 2018. – № 8 А. Том 8. – С. 114-124. – ISSN 2222-5129.

172. Лаптева, А.М. Понятие и виды субъектов инвестиционной деятельности / А.М. Лаптева // Вестник Санкт-Петербургского университета. Право. – 2014. – № 1. – С. 55-60. – ISSN 1812-9323.

173. Лаптева, А.М. Правовой режим цифровых активов (на примере Big data) / А.М. Лаптева // Журнал российского права. – 2019. – № 4. – С. 93. – ISSN 1605-6590.

174. Лаутс, Е.Б. Законодательство о банкротстве кредитных организаций: понятие и соотношение с банковским законодательством / Е.Б. Лаутс // Банковское право. – 2011. – № 4. – С. 34-41. – ISSN 1812-3945.

175. Лившиц, Р.З. Отрасль права – отрасль законодательства / Р.З. Лившиц // Советское государство и право. – 1984. – № 2. – С. 26-32. – ISSN 0132-0769.

176. Магер, К.А. Теоретические аспекты сделок слияний и поглощений: российский и зарубежный подход / К.А. Магер // Вопросы науки. – 2019. – № 5 (33). – С. 403-406. – ISSN 2542-081X.

177. Мазикова, Е.В. Инвестиции банков в ценные бумаги: сущностный аспект и тенденции развития в современных условиях / Е.В. Мазикова, Н.Н. Юманова // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. – 2015. – № 6 (42). – С. 67-70. – ISSN 2312-9824.

178. Малеин, Н.С. Закон и законность / Н.С. Малеин // Советское государство и право. – 1973. – № 5. – С. 27-30. – ISSN 0132-0769.

179. Масленников, В.В. Новые финансовые технологии меняют наш мир / В.В. Масленников, М.А. Федотова, А.Н. Сорокин // Вестник Финансового университета. – 2017. – № 2. – Том 21. – С. 7-14. – ISSN 2221-1640.

180. Махмутов, А.И. К вопросу о понятии и использовании криптовалюты в РФ / А.И. Махмутов : Сборник студенческих научных статей. – 2017. – № 19. – С. 106-110. – ISSN 2499-9660.

181. Мухетдинова, Н.М. Региональные проблемы современного инвестиционного роста России / Н.М. Мухетдинова // Государственная власть и местное самоуправление. – 2007. – № 4. – С. 77-79. – ISSN 1813-1247.

182. Назаретова, В.А. Правовая природа и сущность криптовалют / В.А. Назаретова // Актуальные научные исследования в современном мире. – 2020. – № 5-6. – С. 92-100. – ISSN 2587-6236.

183. Намятова, Л.Е. Инвестиционный климат России / Л.Е. Намятова // Сборник научных трудов. – 2002. – № 1. – С. 92-96. – ISBN 978-5-4383-0015-1.

184. Наркевич, С.С. Подходы к классификации инновационных финансовых технологий / С.С. Наркевич // Инновации. – 2019. – № 5. – С. 54-60. – ISSN 2307-180X.

185. Нартдинова, Л.З. Доходы, полученные преступным путем: виды, основные направления противодействия их легализации / Л.З. Нартдинова // Финансово-экономическое законодательство и его роль в современных реалиях. – 2017. – № 1. – С. 65-70. – ISBN 978-5-9500820-8-5.

186. Наумова, Т.С. Иностраннный капитал в банковском секторе экономики: институциональная характеристика / Т.С. Наумова, Г.С. Олейник // Общество: политика, экономика, право. – 2017. – № 8. – С. 27-30. – ISSN 2071-9701.

187. Неумывакин, П.И. О кредитно-инвестиционной политике банка / П.И. Неумывакин // Деньги и кредит. – 2014. – № 1. – С. 74-76. – ISSN 0130-3090.

188. Павлов, В.П. Цифровая форма финансовых обязательств: проблемы правового регулирования / В.П. Павлов // Банковское право. – 2018. – № 3. – С. 38-40. – ISSN 1812-3945.

189. Павлушкин, А.В. Некоторые вопросы регламентации инвестиционной деятельности в законах субъектов Российской Федерации / А.В. Павлушкин // Комментарий судебной практики. – 2011. – № 16. – С. 109-120. ISBN. 978-5-16-012087-4.

190. Передера, Ж.С. Инвестиционно-банковская деятельность: понятийный аппарат, история и перспективы / Ж.С. Передера, О.В. Правиков // Московский экономический журнал. – 2019. – № 8. – С. 67-69. – ISSN 2413-046X.

191. Пиняскина, О.В. О правовой природе инвестиционной деятельности / О.В. Пиняскина // Банковское право. – 2010. – № 2. – С. 15-22. – ISSN 1812-3945.

192. Помогаева, Е.А. Ориентиры инвестиционной деятельности финансовых посредников на рынке ценных бумаг / Е.А. Помогаева // Интеллект. Инновации. Инвестиции. – 2019. – № 6. – С. 88–97. – ISSN 2077-7175.

193. Попов, Г.Г. Роль иностранного капитала в модернизации России в эпоху Великих реформ / Г.Г. Попов, С.Г. Давыдов // Историко-экономические исследования. – 2015. – Том 16. – № 3. – С. 579-596. – ISSN 2308-2488.

194. Попова, Е.М. Анализ финансовых рисков в криптоэкономике с учетом информационного влияния / Е.М. Попова, С.А. Бандурко // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2017. – № 6. – С. 36-39. – ISSN 2311-3464.

195. Попондопуло, В.Ф. Правовые формы цифровых отношений / В.Ф. Попондопуло // Юрист. – 2019. – № 6. – С. 33. – ISSN 1812-3929.

196. Попондопуло, В.Ф. Проблемы правовой защиты экономической конкуренции в условиях цифровизации экономики / В.Ф. Попондопуло, Д.А. Петров, Е.В. Силина // Конкурентное право. – 2019. – № 3. – С. 10. – ISSN 2225-8302.

197. Пыхтин, С.В. Доказательства факта выдачи банком кредита / С.В. Пыхтин // Банковское право. – 2017. – № 2. – С. 61-65. – ISSN 1812-3945.

198. Райхер, В.К. О системе права / В.К. Райхер // Правоведение. – 1975. – № 3. – С. 60-69. – ISSN 0131-8039.

199. Рамазанов, А.В. Особенности инвестиционных операций банков / А.В. Рамазанов // Актуальные проблемы экономики и права. – 2012. – № 4. – С. 175-179. – ISSN 2226-1990.

200. Репин, Н.И. Тульские купцы и внешняя торговля России в начале 60-х годов XVIII века / Н.И. Репин // Российское предпринимательство: история, традиции, памятники. – 1995. – С. 17-20. – ISSN отсутствует.

201. Рогов, А.С. Генезис правового регулирования обеспечения экономической безопасности органами государственной безопасности посредством оперативно-розыскной деятельности / А.С. Рогов, В.П. Пляскин // Вестник Калининградского филиала Санкт-Петербургского университета МВД России. – 2014. – № 2. – С. 120-123. – ISSN 2227-7226.

202. Ройзман, И. Климатические колебания. Региональные различия / И. Ройзман // Инвестиции в России. – 1995. – № 3. – С. 4-5. – ISSN 0868-5711.

203. Ручкин, Р.О. Правоспособность кредитных организаций / Р.О. Ручкин // Вестник МГТА. – 2013. – № 22. – С. 87-89. – ISSN 2310-712X.

204. Ручкин, Р.О. Стабильный рынок банковских услуг как гарант эффективного функционирования экономики / Р.О. Ручкин // Вестник МГТА. – 2013. – № 21. – С. 99. – ISSN 2310-712X.

205. Ручкина, Г.Ф. Реализация нового механизма санации банков: правовые и организационные аспекты/ Г.Ф. Ручкина // Банковское право. – 2018. – № 1. – С. 7. – ISSN 1812-3945.

206. Ручкина, Г.Ф. Финансовые технологии в России и за рубежом: тенденции правового регулирования создания и использования / Г.Ф. Ручкина, В.К. Шайдуллина // Банковское право. – 2018. – № 2. – С. 7. – ISSN 1812-3945.

207. Ручкина, Г.Ф. Современное состояние функционирования государственных информационных систем: некоторые вопросы применения электронных технологий в банковской сфере / Г.Ф. Ручкина // Банковское право. – 2020. – № 4. – С. 7. – ISSN 1812-3945.

208. Сазонов, В.Е. История государственно-частного партнерства / В.Е. Сазонов // Бизнес, менеджмент и право. – 2013. – № 1. – С. 106. – ISSN 2072-1722.

209. Семилютина, Н.Г. Инвестиции и рынок финансовых услуг: проблемы законодательного регулирования / Н.Г. Семилютина // Журнал российского права. – 2003. – № 2. – С. 36-40. – ISSN 1605-6590.

210. Сергеева, О.О. Инвестиции российских банков в инновационную сферу / О.О. Сергеева, О.В. Гостева // Актуальные проблемы авиации и космонавтики. – 2014. – № 10. – С. 60-65. – ISSN 1727-6853.

211. Ситник, А.А. Финансовые технологии: понятие и виды / А.А. Ситник // Актуальные проблемы российского права. – 2019. – № 6. – С. 28-33. – ISSN 1812-3945.

212. Слушкина, Ю.Ю. Развитие теории инвестиций: от истории к современности / Ю.Ю. Слушкина // Современные тенденции развития теории и практики управления отечественными предприятиями : II Всероссийская научно-практическая конференция. – Ставрополь : Северо-Кавказский государственный технический университет. – 2008. – С. 110-123. – ISSN 978-5-9708-0521-3.

213. Солдатенков, В.Ю. Российский опыт применения концессионной формы хозяйствования: исторический анализ / В.Ю. Солдатенков // Проблемы современной экономики. – 2010. – № 3 (35). – С. 14-16. – ISSN 1818-3395.

214. Старополов, В.А. Зарубежный и отечественный опыт использования государственно-частного партнерства в современных условиях / В.А. Старополов // Вестник института мировых цивилизаций. – 2014. – № 8. – С. 99-101. – ISSN 2587-6236.

215. Субботин, С.Д. Инвестиционный климат России / С.Д. Субботин // Economics. – 2016. – № 3 (12). – С. 77-79. – ISBN 978-3-030-67189-1.

216. Суханов, Е.А. О частных и публичных интересах в развитии корпоративного права / Е.А. Суханов // Журнал российского права. – 2013. – № 1. – С. 5-9. – ISSN 1605-6590.

217. Сычева, Я.Н. Понятие и сущность современных банковских технологий / Я.Н. Сычева, М.С. Моисеева // Современные проблемы и тенденции развития ипотечного рынка. – 2015. – № 1. – С. 163-167. – ISSN 2227-9407.

218. Тандалькин, А.В. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в РФ / А.В. Тандалькин // Социально-экономическое и политическое развитие территории: проблемы и решения. – 2016. – № 1. – С. 147-150. – ISSN 2311-8733.

219. Таразанова, Ю.В. Исторические аспекты формирования инвестиционной деятельности в России / Ю.В. Таразанова // Образование и наука без границ: социально-гуманитарные науки. – 2016. – № 4. – С. 166-169. – ISSN 2500-2279.

220. Тарасенко, О.А. Банкротство кредитных организаций: особенности и проблемы правового регулирования / О.А. Тарасенко // Актуальные проблемы российского права. – 2016. – № 8 (69). – С. 93-100. – ISSN 1812-3945.

221. Тимофеев, С.В. Актуальные вопросы создания корпоративных образований в банковском секторе России / С.В. Тимофеев // Вестник РГГУ. Серия «Экономика. Управление. Право». – 2013. – № 19 (120). – С. 150-170. – ISSN 2073-6339.

222. Токуев, М.М. Особенности и формы инвестиционной деятельности современных российских коммерческих банков / М.М. Токуев // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. – 2011. – № 34. – С. 48-53. – ISSN 1999-4516.

223. Тропская, С.С. Финансовый рынок в условиях развития цифровой экономики (финансово-правовой аспект) / С.С. Тропская // Финансовое право. – 2018. – № 8. – С. 29-33. – ISSN 2454-0765.

224. Трофимов, А.М. О региональном инвестиционном законодательстве (законотворчество субъектов Российской Федерации) /

А.М. Трофимов // Государственная власть и местное самоуправление. – 2007. – № 4. – С. 67-70. – ISSN 1813-1247.

225. Усоский, В.Н. Переход к денежной системе золотого монометаллизма в экономике Российской империи и денежная реформа С.Ю. Витте / В.Н. Усоский // Экономические и юридические науки. – 2021. – № 5. – С. 62-64. – ISSN 2071-6184.

226. Ушанов, А.Е. Стандартизация как фактор снижения рисков кредитования инвестиционных проектов / А.Е. Ушанов // Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: экономика. – 2019. – № 1. – С. 146-149. – ISSN 2073-5537.

227. Фролов, И.В. Криптовалюта как цифровой финансовый актив в российской юрисдикции: к вопросу о вещной или обязательственной природе / И.В. Фролов // Право и экономика. – 2019. – №1. – С. 67-69. – ISSN 2411-118X.

228. Фурего, Э.Ф. Анализ исторической практики применения концессий в России / Э.Ф. Фурего // Вестник ГУУ. – 2013. – № 18. – С. 20-22. – ISSN 2686-8415.

229. Хабриева, Т.Я. Право и модернизация экономики / Т.Я. Хабриева // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. – 2010. – № 1. – С. 5-9. – ISSN 2500-3291.

230. Хайбуллина, С.А. Перспективы развития рынка финансовых технологий / С.А. Хайбуллина // Международный молодежный симпозиум по управлению, экономике и финансам. – 2016. – № 1. – С. 43-47. – ISBN: 978-5-00019-920-6.

231. Хайруллина, А.М. Региональное инвестиционное законодательство: современное состояние и перспективы развития / А.М. Хайруллина // Юридическая наука и правоохранительная практика. – 2012. – № 3 (21). – С. 67-70. – ISSN 1998-6963.

232. Ханова, А.С. Санация банков через Фонд консолидации банковского сектора. Выполнение проектов с 2017 года / А.С. Ханова //

Актуальные вопросы современной экономики. – 2021. – № 2. – С. 115-116. – ISSN 2311-4320.

233. Хоменко, Е.Г. Возможности использования криптовалюты в банковской деятельности: правовой аспект / Е.Г. Хоменко // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). – 2018. – № 10. – С. 100-104. – ISSN 2311-5998.

234. Цепов, Г.В. Инвестиции в строительство: проблемы гражданско-правового регулирования / Г.В. Цепов // Юридический мир. – 2001. – № 2. – С. 43-47. – ISSN 1811-1475.

235. Цинделиани, И.А. Криптовалюта как объект гражданско-правового и финансово-правового регулирования / И.А. Цинделиани, Л.Б. Нигматулина // Финансовое право. – 2018. – № 7. – С. 36-40. – ISSN 2454-0765.

236. Цыганкова, Я.В. Анализ правовых проблем в сфере цифровых финансовых активов и цифровой валюты как объектов права / Я.В. Цыганкова, Н.В. Задохина, М.Ю. Андрианова // Актуальные научные исследования в современном мире. – 2020. – № 8-5. – С. 69-73. – ISSN 2524-0986.

237. Чеховская, И.А. Банковское кредитование инвестиционной деятельности в России: тенденции и перспективы / И.А. Чеховская, А.С. Федорова // Известия Волгоградского государственного технического университета. – 2014. – № 4(131). – С. 152-157. – ISSN отсутствует.

238. Чирков, Д.А. Основы развития комплаенс-контроля в кредитных организациях / Д.А. Чирков // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2019. – №12-3. – С. 16-20. – ISSN 2411-0450.

239. Шапошников, И.Г. Категория «инвестиционная банковская деятельность» и ее правовое регулирование в России / И.Г. Шапошников // Пермский финансовый журнал. – 2014. – № 2. – С. 34-50. – ISSN 2410-2776.

240. Шаргородский, М.Д. О системе советского права / М.Д. Шаргородский, О.С. Иоффе // Советское государство и право. – 1957. – № 6. – С. 100-110. – ISSN 0132-0769.

241. Шманева, Л.В. О правовом регулировании инновационно-инвестиционной деятельности в Российской Федерации / Л.В. Шманева // Образование. Наука. Научные кадры. – 2020. – № 1. – С. 67-69. – ISSN 2073-3305.

242. Шмонин, А.В. Экономико-правовая сущность и содержание банковских технологий / А.В. Шмонин // Финансы и кредит. – 2005. – № 25 (193). – С. 56-58. – ISSN 2311-8709.

243. Щурина, С.В. Инвестиции в объекты искусства финансовых институтов и банков / С.В. Щурина // Российский внешнеэкономический вестник. – 2015. – № 6. – С. 67-70. – ISSN 2072-8042.

244. Юзвович, Л.И. Эволюционная парадигма инвестиционной деятельности в России / Л.И. Юзвович // Фундаментальные исследования. – 2013. – № 10 (Часть 1). – С. 188-193. – ISSN 1812-7339.

245. Юзвович, Л.И. Экономическая природа и роль инвестиций в национальной экономической системе / Л.И. Юзвович // Финансы и кредит. – 2010. – № 9. – С. 48-52. – ISSN 2311-8709.

246. Юсупова, О.А. Организация администрирования проблемной задолженности в кредитном портфеле коммерческого банка / О.А. Юсупова // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2016. – № 10 (292). – С. 148-155. – ISSN 2073-4484.

247. Якутина, Э.В. Инвестиции в банковской деятельности / Э.В. Якутина // Economics. – 2017. – № 5 (26). – С. 67-70. – ISBN 978-3-030-67189-1.

248. Ямпольская, Ц.А. Система советского права и перспективы ее развития / Ц.А. Ямпольская, Р.З Лившиц // Советское государство и право. – 1982. – № 6. – С. 92-98. – ISSN 0132-0769.

249. De Filippi, P. Blockchain as a Confidence Machine: The problem of Trust & Challenges of Governance / P. De Filippi // Technology in Society. – 2020. – С. 17-19. – № 62. – ISSN 0160791X.

Электронные ресурсы

250. Банк России. Развитие финансовых технологий – Текст : электронный. – URL: <https://www.cbr.ru/fintech/> (дата обращения: 20.03.2021).

251. Валенцева, Н. И. Роль банков на финансовом рынке: мировой опыт и Российская практика / Н.И. Валенцева. Текст : электронный. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-bankov-na-finansovom-rynke-mirovoy-opyt-i-rossiyskaya-praktika> (дата обращения: 12.02.2021).

252. Высочайшие постановления Александра II за 1859 г. – Текст : электронный. – URL: <https://www.prilib.ru/item/329066> (дата обращения: 12.06.2021).

253. Денисюк, М. Тульские купцы и внешняя торговля в России в начале 60-х годов XVIII века / М. Денисюк // Тула Блог. – 2013. – 01 ноября. – Текст : электронный. – URL: <https://tulalmanac.blogspot.com/2013/10/60-xviii.html> (дата обращения: 28.06.2021).

254. Информация о действующих кредитных организациях с участием нерезидентов на 1 января 2020 года Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/27599/PUB_200101.pdf (дата обращения: 20.03.2021).

255. Количество банков в России – динамика за 2007-2021 годы, уставной капитал и количество банков в разрезе регионов – Текст : электронный. – URL: https://cbr.ru/statistics/bank_sector/lic/ (дата обращения: 20.03.2021).

256. Круглова, А. Влияние политики по оздоровлению банковского сектора на конкуренцию и устойчивость развития / А. Круглова, Ю. Ушакова – Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/16717/wr_22.pdf (дата обращения: 20.03.2021).

257. На проект Федерального закона № 419059-7 «О цифровых финансовых активах»: заключение Комитета по финансовому рынку от 16 мая 2018 г. № 81/5 – Текст : электронный. – URL: www.consultant.ru (дата обращения: 12.06.2021).

258. Новые инструменты привлечения финансирования для развития технологических компаний: практика использования и перспективы развития в России: аналитический доклад – Текст : электронный. – URL: <http://www.csr.ru> (дата обращения: 20.03.2021).

259. О цифровых финансовых активах: проект Федерального закона № 419059-7 (принятый ГД ФС РФ в 1 чтении 22.05.2018) – Текст : электронный. – URL: www.consultant.ru (дата обращения: 12.06.2021).

260. О цифровых финансовых активах: экспертное заключение по проекту Федерального закона № 419059-7: принято на заседании Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства 23 апр. 2018 г. № 175-5/2018 – Текст : электронный. – URL: www.consultant.ru (дата обращения: 12.06.2021).

261. Обзор Банка России по криптовалютам, ICO и подходам к их регулированию. Москва. Декабрь 2017 г. – Текст : электронный. – URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/36009/rev_ico.pdf. (дата обращения: 20.03.2021).

262. Основные направления развития финансовых технологий на период 2018-2020 гг. – Текст : электронный. – URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/85540/on_fintex_2017.pdf (дата обращения: 20.03.2021).

263. По проекту федерального закона № 419059-7 «О цифровых финансовых активах»: заключение Комитета по экономической политике, промышленности, инновационному развитию и предпринимательству от 03 апр. 2018 г. № 3.8/522 – Текст : электронный. – URL: www.consultant.ru (дата обращения: 12.06.2021).

264. Позиция Генеральной прокуратуры – Текст : электронный. – URL: <https://www.genproc.gov.ru/smi/news/genproc/news-86432>. (дата обращения: 20.03.2021).

265. Пояснительная записка «К проекту Федерального закона «О цифровых финансовых активах»» – Текст : электронный. – URL: www.consultant.ru (дата обращения: 12.06.2021).

266. Протокол от 16.12.2011 «О присоединении Российской Федерации к Марракешскому соглашению об учреждении Всемирной торговой организации от 15 апреля 1994 г.» Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_132721 (дата обращения: 20.03.2021).

267. Российский Государственный Архив Древних Актов. 397. Оп. 1. Д. 441., Д. 445/59. – Текст : электронный. – URL: <http://rgada.info/> (дата обращения: 10.01.2021).

268. Российский Государственный исторический архив. Ф. 583. Оп. 2. Д. 1251. – Текст : электронный. – URL: <http://rgada.info/> (дата обращения: 10.01.2021).

269. Симаева, К.И. Актуальные вопросы банковского кредитования реального сектора экономики / К.И. Симаева. Текст : электронный. – URL: <http://sisupr.mrsu.ru> (дата обращения: 12.02.2021).

270. Цифровой рубль. Доклад для общественных консультаций. – Текст : электронный. – URL: https://cbr.ru/analytics/d_ok/dig_ruble/ (дата обращения: 20.03.2021).

271. Basel Committee on Banking Supervision. The internal audit function in banks Текст : электронный. – URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs223.pdf> (дата обращения: 20.03.2021).

272. Bericht des Bundesrates zu virtuellen Währungen in Beantwortung der Postulate Schwaab (13.3687) und Weibel (13.4070) – Текст : электронный. – URL: <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/35361.pdf>. (дата обращения: 20.03.2021).

273. McKinsey & Company. Fintech: opportunities and challenges for banks and regulators Текст : электронный. – URL:

https://www.oenb.at/dam/jcr:980cec26-b822-4a6b-a060764932b99c05/mckinsey_vowi-2017.pdf (дата обращения: 20.03.2021).

274. VII ежегодный рейтинг инвестиционной привлекательности регионов России 2019 – Текст : электронный. – URL: https://www.ranational.ru/sites/default/files/Obzor_Rating_Investment_Regions_VII_2020.pdf (дата обращения: 12.01.2021).

Список иллюстративного материала

1 Список рисунков

Рисунок 1 Система законодательства об инвестиционной деятельность в банковской сфере.....	33
Рисунок 2 Формы банковских инвестиций.....	85

2 Список таблиц

Таблица 1 Историческое развитие инвестиционной деятельности в банковской сфере в России.....	28
---	----