

Точки роста российской экономики: инвестиционный потенциал банковской системы России, где он?



В статье рассматриваются наиболее важные, по мнению автора, проблемы и перспективы развития инвестиций в российскую экономику. Поиски инвестиционного потенциала для российской экономики в банковской системе обусловлены ее вовлеченностью в механизмы финансового рынка и экономические процессы, а также высоким уровнем доверия к банкам по сравнению с другими финансовыми посредниками. Работа по повышению инвестиционного потенциала российских банков в РФ должна вестись одновременно в нескольких направлениях: дифференциация банковской системы, введение института инвестиционных банков, дальнейшее развитие рынка ценных бумаг и появление новых финансовых инструментов, представляющих интерес для различных категорий инвесторов и встраиваемых в механизмы межбанковского рынка.

Н. А. КОВАЛЕВА, кандидат экономических наук, доцент, доцент департамента финансовых рынков и банков Финансового университета при Правительстве РФ

Россия – это страна огромных возможностей, с большим научно-техническим потенциалом, с заделом развития многих отраслей экономики. Последствия мирового финансового кризиса, санкции, нефтяной кризис 2020 г. и пандемия, вызванная COVID-19, обострили недостаток инвестиций в российскую экономику. Вопрос об источниках инвестиций сейчас звучит актуально, как никогда прежде. В мировой практике в качестве основных источников инвестиций, как правило, рассматриваются государственный кредит, банковская система и рынок ценных бумаг. Основным источником финансирования новейшей российской экономики выступает банковский кредит. Банк России в последние годы предпринял определенные попытки развивать альтернативный источник – рынок ценных бумаг.

Но слабая развитость механизмов российского фондового рынка, недостаток свободных средств у экономических субъектов и населения, ограниченный доступ на международные рынки ценных бумаг не позволили быть этим мерам эффективными. К сожалению, российский рынок ценных бумаг не выполняет своей основной функции – перераспределения временно свободных ресурсов от инвесторов к эмитентам. Поэтому банковский сектор по-прежнему, наряду с государственным финансированием, следует оценивать как основной источник инвестиций для экономики России в ближайшие годы.

Давайте рассмотрим наиболее важные, по мнению автора, проблемы и перспективы развития банковского сектора РФ как источника инвестиций в российскую экономику.

Институциональная структура банковской системы России

Показатель	01.01.19	01.01.20	01.01.21
Действующие кредитные организации (кредитные организации, имеющие право на осуществление банковских операций)	484	442	406
из них: банки	440	402	366
- с универсальной лицензией	291	266	248
- с базовой лицензией	149	136	118
Небанковские кредитные организации	44	40	40

Источник: Банк России.

Слабая дифференцированность банковских институтов и банковской системы в России

Сравнительная характеристика российской банковской системы с банковскими системами разных стран свидетельствует об очень слабой дифференцированности структуры банковских институтов. В настоящее время в банковской системе России в правовом поле определены банки с универсальной лицензией и банки с базовой лицензией, а также небанковские кредитные организации. Специфика деятельности банков с базовой лицензией заключается в предоставлении банковских услуг субъектам малого и среднего предпринимательства. На рынке ценных бумаг им разрешено проводить только низкорисковые операции с ценными бумагами первого котировального списка.

В табл. 1 представлены количественные характеристики кредитных организаций России по данным категориям и их динамика.

Таким образом, на 1 сентября 2020 г. из 378 действующих кредитных организаций было 252 банка с универсальной лицензией и 126 – с базовой.

В развитие рекомендаций Базельского комитета по банковскому надзору среди банков с универсальной лицензией выделена группа системно значимых кредитных организаций. К последним отнесены ПАО Сбербанк, Банк ВТБ (ПАО), АО «Россельхозбанк», Банк ГПБ (АО), ПАО Банк

«ФК Открытие», АО ЮниКредит Банк, ПАО «Московский кредитный банк», АО «Райффайзенбанк», ПАО «Промсвязьбанк», АО «Альфа-банк» и ПАО Росбанк [1]. На их долю приходится более 60% активов российского банковского сектора.

В других странах на законодательном уровне определены внушительные перечни институтов, входящих в банковскую систему. Например, в Китае согласно отчетности Комиссии по регулированию банковской деятельности и страхования в банковскую систему входят около 10 видов банков, и еще 10 видов небанковских институтов [2]. Соответственно, у каждого вида финансовых институтов свои функции – банки развития, уездные сельские банки, трастовые компании, лизинговые компании и др. Одновременно в отчетности Народного Банка Китая присутствует ранжирование по размеру совокупных активов. Банковские институты по размеру совокупных активов делятся на крупные с активами более 2 трлн юаней (299 млн долл.), средние с активами от 300 млн до 2 трлн юаней (от 44,850 тыс. долл. до 299 млн долл.), малые – менее 300 млн юаней (44,850 тыс. долл.) [3].

В банковской системе Германии, согласно классификации регулятора, действуют коммерческие банки, частные банки, кооперативные банки, сберегательные банки и банки, работающие на рынке ценных бумаг. Во Франции по Закону о банках [4] в банковской системе функционируют банковские

Abstract. The article examines the most important problems and prospects for the development of investments in the Russian economy in the author's opinion. The search for investment potential for the Russian economy in the banking system is due to its involvement in the mechanisms of the financial market and economic processes, as well as a high level of trust in banks in comparison with other financial intermediaries. Activity to increase the investment potential of Russian banks in the Russian Federation should be carried out simultaneously in several directions: the differentiation of the banking system, the introduction of the institution of investment banks, the further development of the securities market and the emergence of new financial instruments of interest to various categories of investors and incorporated in the mechanisms of the interbank market.

Keywords. investment potential of Russia, banking system of the Russian Federation, investment banking, investment banks, transformation of household savings, securitization, municipal bonds.

Ключевые слова. Инвестиционный потенциал России, банковская система РФ, инвестиционная банковская деятельность, инвестиционные банки, трансформация сбережений населения, секьюритизация, муниципальные облигации.

кредитные организации (коммерческие банки), взаимные или кооперативные банки, сберегательные кассы, пенсионные фонды, финансовые компании, осуществляющие банковские операции. В 2013 г. появились корпоративно-инвестиционные банки, занимающиеся инвестиционным банкингом.

Таким образом, мы видим разнообразие институтов, входящих в банковские системы разных стран, что позволяет предоставлять буквально персонифицированное банковское обслуживание различным категориям экономических субъектов, в частности, инвестиционные услуги. Банковская система России слабо дифференцирована и в современном содержании не отвечает инвестиционным потребностям российской экономики.

Банку России вместе с государственными органами необходимо активизировать работу в данном направлении и начать следует, пожалуй, с правового определения институтов, которые осуществляют инвестиционную банковскую деятельность.

Необходимость законодательного определения в РФ инвестиционных банковских институтов

В мировой практике в зависимости от особенностей законодательных ограничений сложились две модели организации инвестиционной банковской деятельности: англо-саксонская модель, предполагающая разделение инвестиционной банковской деятельности и деятельности коммерческого банка (характерна для США и Великобритании), и континентальная модель, связанная с деятельностью универсальных банков, предлагающих услуги как в исключительно банковской сфере, так и на рынке ценных бумаг (реализована в Германии, Швейцарии и других странах Евросоюза).

Интересен опыт Франции и Германии. Во Франции в 2013 г. произошло отделение инвестиционной банковской деятельности от традиционного банкинга [5]. Одной из отличительных черт банковской системы Франции являются банковские группы – 6 крупных групп и несколько поменьше. Внутри группы, как правило, функционирует дочерний инвестиционный банк. Инвестиционный банкинг во Франции довольно велик, стабильно растет и весьма разнообразен. Многие французские инвестиционные банки широко известны, например, BNP Paribas, SACIB, Natixis и т. д. Несколько европейских инвестиционных банков успешно работают во Франции, имея подразделения в Париже, например, Сантандер, BBVA, HSBC. Во Франции основное внимание уделяется рынкам со средними объемами. Большинство инвестиционных банков (boutique investment banks, local and bulge bracket investment banks) концентрируются на сделках среднего размера, а объем сделок обычно ниже, чем сделки, осуществляемые на инвестиционно-бан-

ковском рынке США. Во Франции в сфере инвестиционного банкинга присутствует много отраслей. Инвестиционные банки в основном сосредоточены на сделках, связанных с промышленностью и производством. Многие инвестиционные банки осуществляют сделки с виноградарями. Существует даже специализированный инвестиционный банк, который занимается только сделками с виноградарями – Wine Bankers & Co. Разнообразный опыт Франции в инвестиционном банкинге интересен и полезен для России.

В Германии банки являются универсальными кредитными институтами и функционируют согласно Закону о кредитной системе (Banking Act – KWG). KWG также регулирует деятельность финансовых институтов [6], связанную с предоставлением финансовых услуг, в том числе относящихся к инвестиционной банковской деятельности. Согласно KWG финансовые институты получают специальную лицензию на оказание финансовых услуг. Таким образом, деятельность инвестиционных банков в Германии лицензируется специальной банковской лицензией.

На настоящий момент в правовом поле банковского сектора РФ отсутствуют определения «инвестиционный банк» или «инвестиционный банкинг», и все банки, действующие на территории РФ, являются коммерческими банками. Таким образом, для российских коммерческих банков нет законодательных ограничений для занятия инвестиционной банковской деятельностью. Не вызывает сомнения, что де-факто инвестиционные банки в России уже существуют. В российской практике можно встретить обе модели инвестиционной банковской деятельности. Первой моделью воспользовалась банковская группа ВТБ, создав ВТБ Капитал. Другую модель (континентальную) реализовал Газпромбанк, создав специальное внутреннее структурное подразделение, оказывающее услуги инвестиционного банкинга. В истории Сбербанка можно встретить обе модели: ранее в группе Сбербанк существовала отдельная компания Sberbank CIB, осуществляющая инвестиционную банковскую деятельность, впоследствии она была реорганизована, присоединена к банку, и в настоящее время в Сбербанке функционирует внутреннее подразделение по инвестиционному банкингу. Некоторые эксперты относят российский опыт к смешанной модели инвестиционной деятельности. Но все-таки реализация в российской практике двух моделей ведения инвестиционного банкинга говорит скорее об отсутствии в России модели инвестиционной банковской деятельности и о необходимости ее законодательного определения.

Юридическое определение позволит развивать механизмы инвестиционного финансирования. Сейчас механизмы инвестиционного финанси-

вания реализуются Банком развития: например, программа проектного финансирования, секьюритизация на рынке ипотечного кредитования и др. Это все очень масштабные проекты. Целесообразно, чтобы подобные программы получили более широкое применение, но в меньших масштабах – в рамках субъектов РФ, региональных, муниципальных образований. Появление инвестиционных банков средних размеров, деятельность которых будет ориентирована на внутренний рынок, будет в значительной мере этому способствовать.

Хороший пример, подтверждающий данный тезис, – деятельность инвестиционных муниципальных банков в США по секьюритизации государственных кредитов муниципалитетам и выпуску муниципальных облигаций (Municipal Bond Bank) [7]. Это дополнительный источник средств для финансирования региональных и муниципальных проектов, так необходимых для инвестиций в региональные экономики.

Кризисные явления мировой и российской экономики, вызванные введением карантина весной 2020 г., создают предпосылки к расширению дефицита региональных и муниципальных бюджетов в РФ. Данная ситуация обусловлена сокращением налоговых поступлений, дополнительными расходами на социальную поддержку граждан и предприятий в условиях карантина. Вместе с тем возможности снижения расходных статей бюджетов ограничены значительным уровнем неснижаемых обязательств по финансированию государственных и муниципальных учреждений, законодательно установленных социальных выплат.

С другой стороны, на доступность заимствований для региональных бюджетов позитивно влияет возможность предоставления Банком России кредитов банкам под залог эмитируемых регионами ценных бумаг. Тем не менее, согласно исследованию Института Е. Т. Гайдара «Российская экономика в 2019 году», объемы заимствований при помощи выпуска субфедеральных и муниципальных облигаций и их доля в ВВП в последнее десятилетие демонстрируют тенденцию к снижению. Только 10 субъектов РФ из 85 осуществляли в 2019 г. выпуск субфедеральных и муниципальных ценных бумаг [8]. Использование опыта муниципальных банков в США по секьюритизации государственных субсидий и заимствований с целью выпуска субфедеральных и муниципальных облигаций для привлечения финансирования будет способствовать пополнению региональных бюджетов и развитию инвестиций. Данное направление вдвойне актуально, поскольку Банк России как мегарегулятор финансового рынка ищет пути использования рынка ценных бумаг как источ-

ника финансирования и пристальное внимание уделяет развитию финансовых инструментов. В этой связи огромный интерес также представляет опыт Китая, где банки осуществляют полноценное финансовое посредничество на рынке облигаций: организуют и проводят все этапы выпуска государственных, муниципальных и корпоративных облигаций [9].

Особенности структуры портфеля ценных бумаг банковской системы РФ

Рассматривая роль банковских институтов в осуществлении инвестиций через рынок ценных бумаг, отдельное внимание необходимо уделить специфичности портфеля ценных бумаг российских банков. На *рис. 1* представлены данные о совокупном портфеле ценных бумаг банковской системы РФ, который занимает сейчас около 12% в структуре совокупных активов. Если говорить о структуре портфеля, то 85% занимают облигации, из них около 40% приходится на гособлигации, а вместе с облигациями Банка России – порядка 57%, и только 12% – долевые ценные бумаги¹.

Данная ситуация обусловлена, во-первых, банкоориентированностью российской экономики, которой присуще преобладание рынка облигаций.

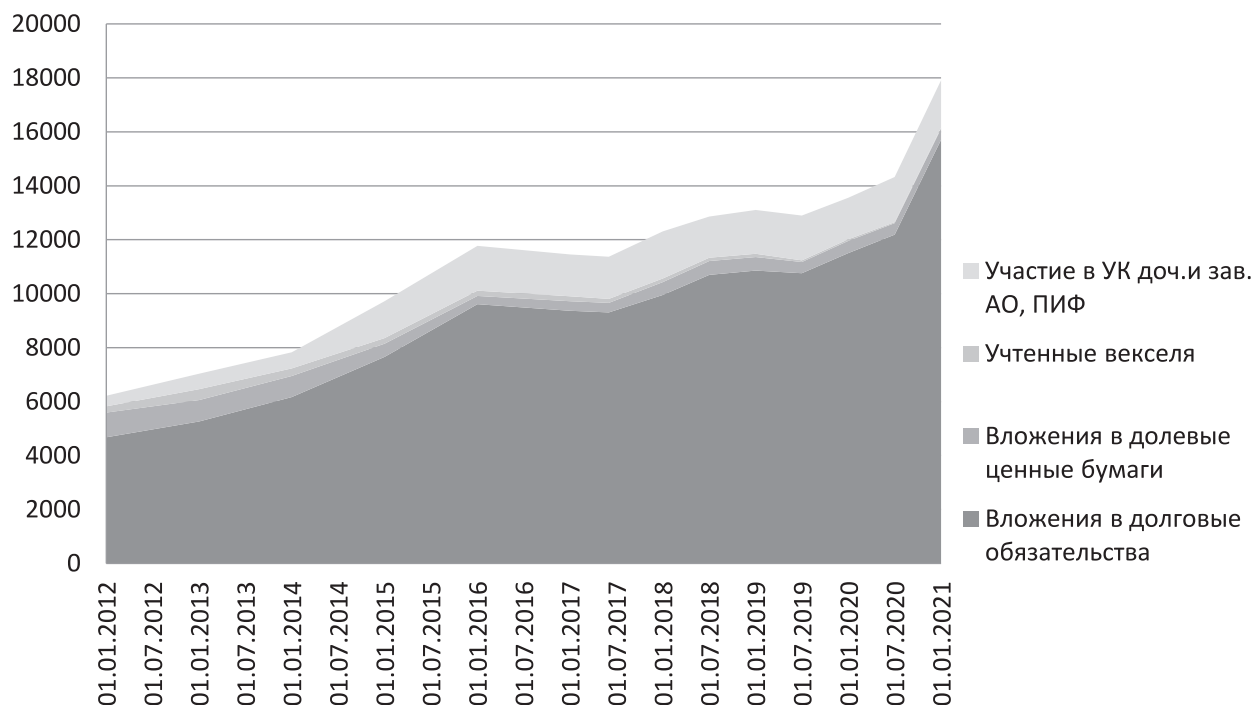
Во-вторых, ситуация усиливается некоторыми специфическими тесными взаимосвязями между секторами, сложившимися на российском финансовом рынке. Важно отметить, что начиная с 2015 г. четко прослеживается тенденция преобладания операций по размещению межбанковских кредитов (МБК), то есть преобладание нетто-кредиторов на рынке МБК. Анализ объемов межбанковского кредитования крупнейших российских банков позволяет определить ПАО Сбербанк, Банк ВТБ (ПАО), АО «Россельхозбанк», АО «Московский Кредитный Банк» в качестве наиболее крупных нетто-кредиторов российского межбанковского рынка.

С другой стороны, основными держателями долговых обязательств РФ в последние годы являются банки, контролируемые государством, а также крупные частные банки – им принадлежит порядка 90% долговых обязательств, приобретенных банковским сектором². Одновременно на данные банки приходится основной объем средств, привлекаемых от Банка России по различным операциям рефинансирования и по сделкам прямого РЕПО, то есть это основной источник средств нетто-кредиторов межбанковского кредитного рынка – банков с государственным участием и крупных частных банков из группы топ-20 [10]. Ситуация с отсутствием интереса банков к корпоративным ценным бумагам требует изменения. Необходимо

¹ По данным Обзора банковского сектора РФ за 2012–2020 гг. [Электронный ресурс] Режим доступа: www.cbr.ru.

² По данным Отчета о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2015–2019 году [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.cbr.ru>.

Рис. 1. Вложения кредитных организаций в ценные бумаги в 2012–2020 гг., млрд руб.



Источник: расчеты автора на основе данных Банка России. – www.cbr.ru.

развивать применение корпоративных финансовых инструментов в операциях межбанковского рынка.

Интересно привести данные о портфеле ценных бумаг французских банков. По итогам 2018 г. портфель ценных бумаг французских банков составлял порядка 27% в структуре совокупных активов и сопоставим с кредитным портфелем. В фондовом портфеле примерно 28% занимают инвестиционные бумаги и портфельные ценные бумаги [11]. Эти данные свидетельствуют о вовлеченности банковских институтов в механизмы перераспределения временно свободных средств через инструменты рынка ценных бумаг, чего так не хватает российской банковской системе и рынку ценных бумаг РФ.

Перспективы трансформации сбережений населения в инвестиции

В странах с высокоразвитым рынком ценных бумаг сбережения населения, аккумулируемые в институтах коллективных инвестиций, выступают серьезным источником инвестиций в экономику. Россия сейчас находится только в начале пути создания механизмов трансформации сбережений населения при помощи инструментов рынка ценных бумаг в инвестиции. В последние годы под давлением различных обстоятельств доходы населения России сильно упали, у 2/3 населения нет сбережений, которые можно было бы инвестировать в экономику. В связи со снижением процентных ставок по банковским вкладам в настоящее время

наблюдается миграция сбережений населения с банковских вкладов на фондовый рынок. Данная тенденция обозначилась еще в 2019 г. и усилилась в 2020 г. К сожалению, объектами покупки все чаще выступают ценные бумаги иностранных эмитентов, которые сейчас могут приобретать российские инвесторы на зарубежных рынках. Серьезный рост инвесторов на Санкт-Петербургской бирже (СПБ), предлагающей покупку ценных бумаг надежных иностранных инвесторов, отмеченный в ежегодном исследовании «Российская экономика в 2019 году. Тенденции и перспективы» Института экономической политики им. Е. Т. Гайдара [8], в 2020 г. только усилился. Это в некоторой мере сужает инвестиционный потенциал сбережений для российской экономики.

Но есть и положительные тренды: в частности, развитие практики индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС), предназначенных для осуществления долгосрочных инвестиций на финансовом рынке населением. Опыт участия физических лиц в торговле ценными бумагами и практика ИИС демонстрируют готовность населения более активно работать на фондовом рынке. Согласно Обзору ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг Банка России число ИИС за последний год практически удвоилось и выросло на 110% [12]. Анализ динамики числа ИИС и объемов средств на них показывает, что с начала 2018 г. к концу 2020 г. число ИИС выросло с 400 тыс. до 3,5 млн, а объем средств на них достиг 375,6 млрд руб.

По состоянию на 01.01.2021 средний размер ИИС в рамках брокерского обслуживания составил 88 тыс. руб., а в рамках доверительного управления – 263 тыс. руб. Структура вложений на брокерских ИИС продолжает смещаться в сторону более рискованных активов. Доля гособлигаций упала до нового минимума, а доля акций выросла до двухлетнего максимума. По оценкам специалистов, большая часть ИИС открыта в трех государственных банках – ПАО Сбербанк, Банк ВТБ (ПАО), ПАО Банк «ФК Открытие». В отсутствие значительных пенсионных накоплений на финансовом рынке России данные средства целесообразно использовать для инвестиций в экономику России.

Вывод капитала за рубеж

Рассматривая вопросы, связанные с привлечением инвестиций в российскую экономику, нельзя обойти вниманием существующие проблемы вывода капитала из России. Это свидетельствует о недостаточной проработанности механизмов иностранных инвестиций на российский финансовый рынок. В условиях волатильности финансовых рынков, по мнению экспертов, сложились вполне стабильные схемы перевода иностранными инвесторами средств из вложений в государственные облигации в валюту и последующий вывод за границу. Ограничения на вывод капитала слабые. Например, в Китае действуют ограничения на вывод иностранных инвестиций в течение 5 лет. Поэтому вопрос, связанный с введением ограничений на вывод капитала за границу, назрел и требует решения. Комплекс мер в данном вопросе в совокупности с другими мероприятиями будет способствовать развитию инвестиций.

Список литературы

1. Указание Банка России от 22.07.2015 № 3737-У «О методике определения системно значимых кредитных организаций» (с изменениями и дополнениями). Режим доступа: www.garant.ru.
2. China banking and insurance regulatory commission, Annual report 2018. Режим доступа: www.cbirc.gov.cn.
3. PBOC, Annual report 2018.
4. Закон о банках. La loi bancaire de 1984.
5. La loi de separation et de regulation des activites bancaires, 26.07.2013.
6. Bundesbank. Banking supervision. Financial service institutions.
7. Liu L., de Angelis M., Torbert S. Municipal Pooled Financing of Infrastructure in the United States: Experience and Lessons // Policy Research Working Paper. 2017. № 8212.
8. Май В. и др. Российская экономика в 2019 г. Тенденции и перспективы. (Вып. 41). – М.: Издательство Института Гайдара, 2020.
9. Overview of China's Bond Market (2016 Version). China Central Depository&Clearing Co.
10. Ковалева Н. А. Современные представления о сущности и содержании межбанковского кредитного рынка. Новое прочтение теории кредита и банков (коллективная монография под ред. проф. И. В. Ларионовой) – М.: Кнорус, 2017.
11. Ковалева Н. А. Банковский сектор Франции и его роль на рынке ценных бумаг: актуальные вопросы и особенности современного регулирования // Банковское дело. 2019. № 12.
12. Банк России. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг, 2020, № 4. Режим доступа: www.cbr.ru.

ВЫВОДЫ

Подводя итоги исследования отдельных проблем и перспектив повышения инвестиционного потенциала банковской системы РФ, необходимо отметить следующее. Анализ зарубежного опыта участия банковских систем в финансировании экономики свидетельствует о высокой дифференцированности банковских институтов. В разных странах можно наблюдать до 20 видов институтов, входящих в банковскую систему. Российским законодательством на настоящем этапе предусмотрено всего лишь 4 вида кредитных организаций – банки с базовой лицензией, банки с универсальной лицензией, системно значимые кредитные организации и небанковские кредитные организации. Дальнейшая дифференциация банковских институтов и появление инвестиционных банков может послужить драйвером инвестиций в регионах.

В последние годы Банк России проводит активную работу по расширению финансовых инструментов. Развитие инструментов рынка ценных бумаг, представляющих интерес для различных категорий инвесторов, встраиваемых в механизмы межбанковского рынка с применением успешной зарубежной практики, представляется важнейшей задачей в развитии внутренних инвестиций. Одновременно необходимо предусмотреть ограничительные меры по выводу капитала за рубеж.

Уровень доверия к банковской системе по сравнению с другими институтами финансового рынка более высокий, поэтому финансовое посредничество со стороны банков на данном этапе представляется более эффективным.

Важное значение будет иметь комплексный характер мер, принимаемых для повышения инвестиционного потенциала экономики.