

# ГЛОБАЛИЗАЦИЯ ЭКОНОМИКИ

---

---

Канд. экон. наук А. В. Егоров

## ИНТЕГРАЦИЯ РОССИЙСКОЙ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ В МИРОВУЮ: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

*Изложены специфические особенности операций российских банков на мировом финансовом рынке и обосновывается тезис о недостаточности связи между этими операциями и реальным сектором российской экономики. Даются оценки возможных сценариев дальнейшего развития сегмента операций российских банков на мировом рынке и предлагаются меры государственной и корпоративной политики, направленные на его совершенствование.*

Экономические, политические и технологические изменения последних десятилетий обусловили растущую важность национального финансового рынка для конкурентоспособности экономики страны. Усложнение производственных технологий, ведущее к увеличению числа поставщиков, подрядчиков и соисполнителей, требует использования все более сложных методов организации расчетов, управления текущей ликвидностью, промежуточного финансирования. Рост капиталоемкости большинства отраслей экономики обуславливает увеличение значимости заемных средств для функционирования реального сектора национальной экономики. В условиях усложнения производственных процессов и финансовых технологий и соответственно повышения производственных, курсовых, ценовых и кредитных рисков растет роль страховых услуг. При этом степень развития финансового рынка страны определяет отраслевую структуру национальной экономики и ее инвестиционную привлекательность.

Высокий уровень развития национального финансового сектора выступает важным стимулом для развития всех сегментов национальной экономики. Не случайно страны – технологические лидеры в большинстве своем являются также мировыми или региональными финансовыми центрами.

В современной России развитие национального финансового рынка во многих отношениях отстает от развития экономики в целом. Так, по данным Банка международных расчетов (БМР), на Россию приходится менее 0,3% оборота рынка еврооблигаций и менее 0,1% оборота

международного денежного рынка [5]. В то же время доля России в мировой торговле превышает 1,7%, а в мировом ВВП – 1,5% [6, 7]. В этих условиях возможности российских предприятий осуществлять средние и долгосрочные инвестиции, страховать риски, обеспечивать продвижение своей продукции на мировом рынке ограничены.

Одна из причин недостаточного развития российского финансового рынка – ограниченная интеграция российской банковской системы в мировую. В 90-х гг. прошлого века это было обусловлено существованием многочисленных ограничений на операции российских банков на мировом рынке и высоким уровнем риска на российском рынке, снижающим его привлекательность для нерезидентов. Основным направлением расширения операций российских банков с нерезидентами было обслуживание иностранных спекулянтов, проводивших операции на различных сегментах российского финансового рынка. Финансовый кризис августа – сентября 1998 г. усугубил сложившуюся ситуацию.

По мере послекризисного восстановления российской экономики и повышения доверия к российским банкам наметилась тенденция к возобновлению операций российских банков с нерезидентами. Либерализация валютного законодательства обусловила расширение спектра операций банков на мировом рынке, обеспечив более дифференцированную структуру внешних активов и пассивов. Благоприятная конъюнктура на мировых рынках сырьевых товаров привела к росту объемов экспорта и совершенствованию сегмента банковских услуг по обслуживанию внешнеэкономических операций. Неоднократные повышения суверенного кредитного рейтинга России способствовали снижению ставок по внешним заимствованиям для резидентов России и соответственно росту привлекательности операций на мировом кредитном рынке для них.

По состоянию на конец 2005 г. суммарный объем внешних активов и пассивов российских банков в 2,5 раза превысил аналогичный показатель начала 2001 г. [9]. Структура операций банков на внешнем рынке за этот период претерпела существенные изменения. На протяжении большей части периода темпы роста объемов заимствований на внешнем рынке существенно превышали аналогичный показатель для объемов размещений.

Укрепление курса рубля в 2003–2004 гг. способствовало росту этого превышения. Если в 2001–2002 гг. темпы роста внешних заимствований превышали квартальные темпы роста внешних активов в среднем на 3 процентных пункта, то в 2003–2004 гг. этот показатель возрос до 5 процентных пунктов [9]. В 2005 г. перелом курсового тренда привел к новому изменению структуры операций, проявившемуся в резком

сокращении внешних обязательств и увеличении темпов роста внешних активов (рис. 1).

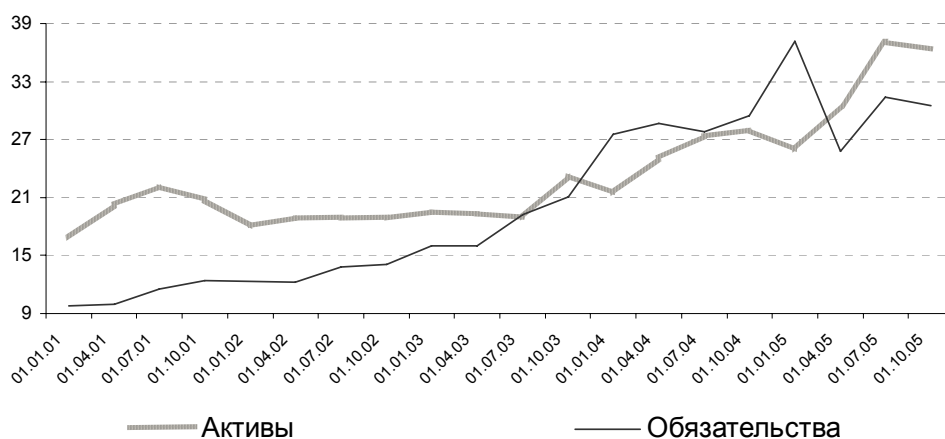


Рис. 1. Динамика внешних активов и обязательств российской банковской системы (млрд. долл.)

К середине 2003 г. российская банковская система из нетто-кредитора на мировом финансовом рынке превратилась в нетто-заемщика. По состоянию на конец 2004 г. сальдо внешних заимствований и активов российских банков на мировом рынке превысило 11 млрд. долларов. Использование этих средств для финансирования реального сектора национальной экономики могло бы способствовать существенному улучшению финансового положения производственных предприятий и формированию новых источников доходов для российских банков.

Тем не менее, как видно из рис. 2, заимствования на мировом рынке использовались преимущественно для пополнения текущей рублевой ликвидности российских банков. В условиях повышения курса рубля к доллару США операции по мобилизации средств на мировом рынке с последующим размещением на корреспондентских счетах или вложением в высоколиквидные краткосрочные рублевые активы (депозиты в Банке России, краткосрочные государственные ценные бумаги) являются разновидностью валютно-процентного арбитража. К концу 2004 г. почти половина общего объема текущих рублевых средств кредитных организаций обеспечивалась заимствованиями на мировом рынке [9].

Изменение структуры внешних операций в 2005 г. вызвало заметное снижение банковской ликвидности. В краткосрочной перспективе такие операции не только станут важным источником доходов российских банков, но и приведут к повышению общего уровня рублевой ликвидности кредитных организаций и стабилизации российского денежного рынка. Снижение ставок на большинстве сегментов российского денежного рынка, обусловленное ростом ликвидности, способствует снижению ставок по кредитам реальному сектору и увеличению доступности этих кредитов для производственных предприятий.

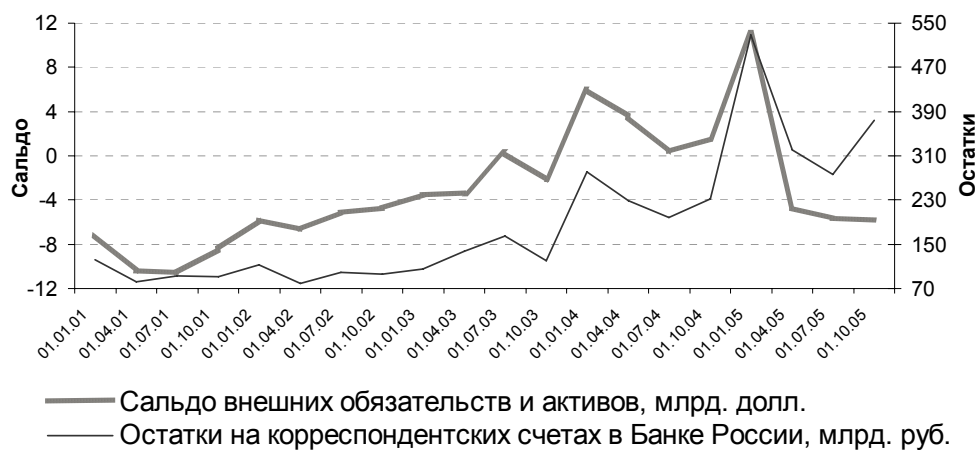


Рис. 2. Динамика рублевой ликвидности кредитных организаций и сальдо операций на мировом финансовом рынке

Вместе с тем в средне- и долгосрочной перспективе сложившаяся структура операций российских банков на мировом рынке может негативно сказаться на функционировании российского финансового рынка. Уже в настоящее время зависимость российских банков от заимствований на внешнем рынке весьма значительна. Одной из причин, приведших к кризису ликвидности мая – июля 2004 г., был рост курса доллара, резко увеличивший стоимость заимствований на мировом рынке (в рублевом эквиваленте).

Если отмечаемая тенденция к расширению объемов заимствований российских банков на мировом денежном рынке восстановится, влияние внешних факторов на российский рынок может еще более усилиться. Изменения конъюнктуры мирового рынка, ограничивающие возможности российских банков осуществлять заимствования на миро-

вом рынке, могут привести к дестабилизации российского финансового рынка.

Потенциальные негативные последствия подобного сценария развития событий смягчает асимметричность операций российских банков на мировом денежном рынке. В общем объеме средств, привлеченных российскими банками от нерезидентов, доминируют средне- и долгосрочные обязательства, а в общем объеме средств, размещенных на мировом рынке, – краткосрочные. Особенно наглядно это проявлялось в сегменте межбанковских кредитных операций. По состоянию на начало 2005 г. на долю обязательств сроком более 1 года приходилось более 57% обязательств по межбанковским кредитам, привлеченным на мировом рынке (на долю обязательств сроком до 30 дней – менее 7%). В общем объеме межбанковских кредитов и депозитов, размещенных в иностранных банках, на долю обязательств сроком до 30 дней приходилось свыше 63% (доля обязательств сроком свыше 1 года составляла менее 10%) [4].

Объемы внешних активов российских банков характеризуются большей эластичностью, нежели объемы внешних обязательств. На формирование внешних обязательств влияют средне- и долгосрочные курсовые ожидания, сложившиеся на рынке устойчивые курсовые тренды, макроэкономические факторы. Объемы внешних активов в большей степени зависят от текущей конъюнктуры валютного рынка и потоков спекулятивного капитала. Поэтому на протяжении последних четырех лет лишь один раз отмечался перелом в динамике внешних обязательств, тогда как изменение характера динамики внешних активов отмечалось неоднократно.

Таким образом, в случае ухудшения ситуации на мировом денежном рынке российские банки могут оперативно вернуть на внутренний рынок средства, размещенные в банках-нерезидентах. В то же время обязательства российских банков перед нерезидентами будут погашаться в течение сравнительно длительного периода, что смягчит последствия потери внешних источников ликвидности.

Тем не менее растущая зависимость российских банков от внешних источников может негативно сказаться на состоянии российского финансового рынка в целом, ограничивая его конкурентоспособность и создавая механизм «импорта кризиса». Поэтому необходима оценка закономерностей перемещения капитала между российским и мировым денежными рынками, а также внешних факторов, влияющих на уровень риска ликвидности в российской банковской системе.

Анализ динамики внешних активов и пассивов российских банков показывает, что ключевым фактором, определяющим объемы их опера-

ций на мировом рынке, является динамика курса доллара США к рублю (рис. 3).

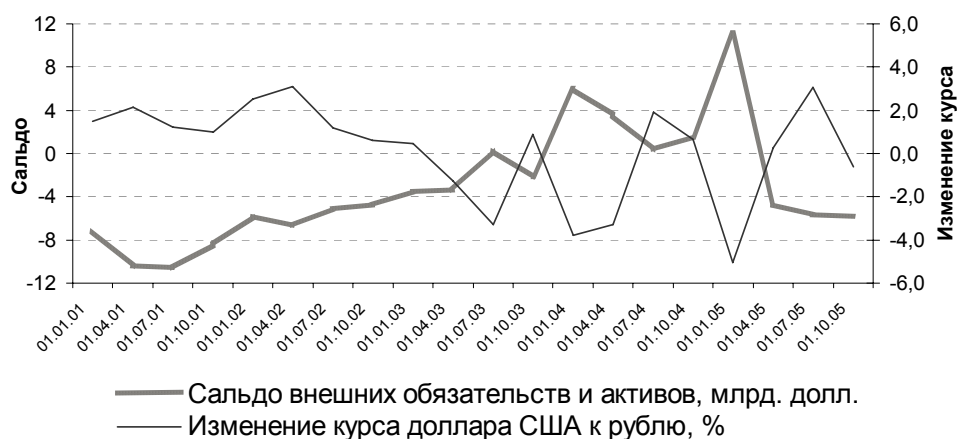


Рис. 3. Влияние динамики курса доллара США к рублю на объем операций российских банков на мировом финансовом рынке

Результаты графического анализа подтверждаются линейно-регрессионным анализом. Коэффициент корреляции между анализируемыми рядами превышает 80%. Вследствие ограниченных объемов статистических данных и значимости стохастического элемента в динамике обоих показателей диапазон колебаний коэффициентов линейной модели значителен. Укрепление курса рубля на 1% способствует увеличению чистых внешних заимствований российских банков на 1,2–2,7 млрд. долларов. Снижение курса рубля, напротив, содействует соответствующему увеличению объемов размещения средств на мировом рынке (таблица).

**Диапазон коэффициентов линейной модели зависимости сальдо внешних обязательств и активов российских банков от изменения курса доллара США к рублю\* (доверительный интервал – 95%)**

Коэффициент	Минимальное значение	Максимальное значение
Константа	-4,41	-0,75
Линейный коэффициент	-2,74	-1,19

\* Рассчитано по: [9].

---

Характерной особенностью операций российских банков на мировом рынке, качественно отличающей их от традиционных моделей движения спекулятивного капитала, является крайне слабая зависимость объемов операций от номинальных процентных ставок, что обусловлено комплексом факторов. Важнейший из них – структура операций банков на мировом денежном рынке по срокам. В общем объеме межбанковских кредитов и депозитов, размещенных на мировом рынке, доминируют сверхкраткосрочные инструменты. Влияние процентных ставок на сравнительную привлекательность операций с такими инструментами, как правило, невелико. Это связано как с крайней неустойчивостью ставок по этим инструментам, так и с низким процентным доходом по ним в абсолютном выражении.

Операции российских банков на мировом рынке характеризуются высокой степенью их долларизации, что объясняется крайней неустойчивостью курса евро к доллару США и рублю, приводящей к неоправданному росту курсового риска по операциям с евро. В 2003–2005 гг., несмотря на рост значимости евро для экономики России (повышение доли евро в оборотах всех сегментов внебиржевого валютного рынка, внешнеторговых контрактов, операций российских корпоративных эмитентов на рынке еврооблигаций), связь между динамикой курса доллара США к рублю и объемами активных и пассивных операций российских банков на мировом рынке заметно укрепилась.

К настоящему времени сформировались специфические механизмы осуществления операций российских кредитных организаций на мировом рынке, которые ориентированы на пополнение их текущей ликвидности. Тот факт, что привлеченные на мировом рынке средства не инвестируются в российскую экономику, а концентрируются на текущих счетах кредитных организаций, дает основания для вывода о том, что эти операции носят спекулятивный характер. Кроме того, валютная структура таких операций характеризуется преобладанием доллара США, несмотря на наметившуюся в последние годы тенденцию к росту роли евро в операциях предприятий реального сектора. В итоге сегмент операций российских банков на мировом рынке стал представлять собой слабо связанную с другими сегментами российской экономики систему. Функционирование этой системы в значительной степени определяется конъюнктурой мирового рынка энергоносителей. В условиях, когда на нефть, природный газ и нефтепродукты приходится свыше 50% объемов товарного экспорта России [9], цены на эти товары формируют значительную часть предложения на внутреннем валютном рынке страны.

В краткосрочной перспективе, по оценкам Минэкономразвития и торговли России, можно ожидать сохранение высокого уровня цен на

мировом рынке нефти и соответственно дальнейшее укрепление курса рубля и рост объема заимствований на мировом финансовом рынке. При сохранении сложившихся в последние месяцы 2005 г. темпов номинального укрепления курса рубля к доллару США можно ожидать увеличение объема чистых внешних заимствований российских банков на 1–3 млрд. долларов, а также дальнейший рост уровня рублевой ликвидности кредитных организаций и сохранение низких ставок на рублевом сегменте российского денежного рынка.

В долгосрочной перспективе можно выделить два основных сценария развития событий: оптимистический (сохранение или дальнейший рост цен на мировом рынке энергоносителей) и пессимистический (существенное снижение цен). При сложившихся механизмах формирования объемов операций российских банков на мировом рынке оба этих сценария сопряжены с негативными последствиями для российской экономики в целом и ее банковского сектора в частности.

В первом сценарии сохранение источника дешевых финансовых ресурсов ослабляет конкурентоспособность российской банковской системы и заинтересованность банков в мобилизации внутренних источников средств (прежде всего в развитии сегмента депозитов населения). Нарастание рублевой ликвидности за счет заимствований на мировом рынке снижает эффективность использования оборотных средств кредитных организаций. Кроме того, рост объемов спекулятивных операций российских банков увеличивает уровень процентных и курсовых рисков. Резкое изменение конъюнктуры мирового финансового рынка в этом случае может привести к дестабилизации российского денежного рынка и ухудшению финансового положения отдельных банков.

Второй сценарий связан с более значимыми негативными последствиями. Во-первых, снижение курса рубля, обусловленное ухудшением внешнеторговой конъюнктуры, ограничивает возможности банков привлекать средства на внешнем рынке. Это, в свою очередь, ведет к резкому снижению рублевой ликвидности кредитных организаций, масштабной дестабилизации российского денежного рынка, снижению доверия к российским банкам. Необходимость адаптации финансовой тактики российских банков к изменившейся конъюнктуре финансовых рынков может временно снизить эффективность операций российских банков, что может привести не только к временному ухудшению финансового состояния кредитных организаций, но и к банкротству отдельных банков, усугубляющему вышеперечисленные негативные процессы в банковском секторе.

Во-вторых, ухудшение внешнеторговой конъюнктуры резко ухудшает финансовое положение большинства сегментов реального



---

сектора российской экономики. Естественные монополии – экспортеры энергоносителей тесно связаны с широкими кругами поставщиков и подрядчиков, прежде всего относящихся к металлургической, машиностроительной, транспортной и строительной отраслям. Ухудшение финансового положения всех этих предприятий вызовет резкий рост спроса на кредиты для восполнения потерь в оборотных средствах и финансирования деятельности предприятий в период адаптации к изменившейся ситуации. Однако ухудшение финансового положения банков не позволит в полной мере удовлетворить спрос, что приведет к дестабилизации кредитного рынка, резкому росту ставок на нем, снижению кредитоспособности отдельных крупных заемщиков, росту кредитных рисков.

Поэтому важным направлением финансовой стратегии российских банков и государственной политики регулирования банковского сектора является преодоление сложившихся в последние годы механизмов проведения банками операций на мировом финансовом рынке. В частности, основная задача состоит в ограничении объемов внешних заимствований, в особенности однородных (в одной валюте, на близкие сроки и т. д.). Целесообразным может быть также применение мер по увеличению целевого характера заимствований, обеспечивающего эффективное применение заемных средств и снижение курсовых рисков за счет сближения валютной структуры активов и пассивов.

Тем не менее в финансовой тактике банков зачастую преобладают краткосрочные приоритеты. Корпоративные механизмы минимизации рисков не позволяют адекватно управлять долго- и долгосрочными ценовыми рисками, а также системным риском. В то же время существующие механизмы государственного регулирования в этой сфере не позволяют в полной мере учитывать специфику отдельных операций и финансовой политики банка в целом. Исключительно государственное регулирование операций на внешнем рынке может уменьшить эффективность и снизить конкурентоспособность российских банков.

Таким образом, эффективное решение проблемы чрезмерных спекулятивных операций российских банков на мировых рынках требует гибкого сочетания государственного и корпоративного финансового регулирования, сотрудничества крупнейших банков, осуществляющих заимствования на мировом рынке, и государственных органов.

#### Список литературы

1. *Арбатов А. А.* Циклы нефтяной зависимости // Россия в глобальной политике. 2005. № 2.

2. Безгодов А. В. Глобализация экономики и устойчивое развитие // Евразийский международный научно-аналитический журнал. 2004. № 3.
3. Минина Т. И. Влияние глобализации экономики на финансово-банковскую систему // Банковские услуги. 2002. № 4.
4. Обзор финансовой стабильности. Годовой выпуск. 2004 / Банк России. М., 2005.
5. BIS Quarterly Review. International banking and financial market developments. March 2005. Basle, 2005.
6. International Financial Statistics. 2005. January.
7. World Economic Outlook Database. Washington, 2004.
8. [www.bis.org](http://www.bis.org)
9. [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)
10. [www.imf.org](http://www.imf.org)

Канд. экон. наук **М. В. Дубовик**

## **ПРОБЛЕМЫ РЫНКА ТРУДА В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ (на примере России)**

*Показана важность как сокращения масштабов интеллектуальной миграции, снижения причиняемого ею ущерба, так и работы с собственным трудовым потенциалом, повышения профессионального образования, качества рабочей силы, охраны труда, а также обеспечения эффективной занятости населения.*

Глобализация – объективный процесс, создающий для России и определенные возможности, и опасности. Самое главное – от него нельзя укрыться, защититься. Мы все равно будем втягиваться в новый глобализующийся мир, причем на наименее выгодных для себя условиях. Поэтому нужно выработать оптимальную стратегию приспособления страны и общества к глобализации.

Преодоления отставания России хотя бы в среднесрочной и долгосрочной перспективе можно достичь путем существенных и адресных вложений в сохранение и улучшение человеческого капитала – главного из потенциальных источников силы страны. В нашей стране созданы достаточно перспективные материально-технические и интеллектуальные условия для развития общества. Во всем мире очень высоко оцениваются российские научные исследования, а интеллектуально-