

## **ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЫ**

**Золотарева Ольга Александровна**, к.э.н., доцент, зав. кафедрой банковского дела,

**Полесский государственный университет**

Olga Zolotareva, PhD, associate professor, Head of the Department of Banking,  
Polessky State University

**Теляк Оксана Александровна**, к.э.н.,

**Полесский государственный университет**

Oksana Tseliak, PhD, Polessky State University, tcfm@yandex.ru

Аннотация: В статье рассмотрены основные формы функционирования финансовых систем стран, выявлены их особенности, проанализирован уровень их развития и предложены некоторые рекомендации относительно их перспектив.

Ключевые слова: Финансово-кредитная система, рынок капитала, финансовое посредничество, банковский сектор, ценные бумаги.

Общепринятым, но не исчерпывающим классификационным признаком финансовых систем является их разделение на банкоориентированные, системы с доминированием рынков капитала и системы переходного этапа. Классическим примером страны с финансовой системой, ждущейся на банковском финансовом посредничестве, выступает Германия, а антиподом, страной с эталонным и системообразующим функционированием рынков капитала, признаются США. Экономика еврозоны в целом в гораздо большей степени зависит от банковского сектора, чем американская. По расчетам ЕЦБ за последние несколько лет, включая годы, предшествовавшие кризису, банковское финансирование в зоне евро составляло более 70% от общего объема внешнего финансирования фирм. В США, напротив, фирмы полагаются в гораздо большей степени на рыночные источники, которые составляют более 60% от общего объема внешнего финансирования [1;2, p.62]. Особенности финансово-кредитных систем различных стран определяют и различия в структуре финансовых активов домашних хозяйств.

Таблица 1 – Структура финансовых активов населения в 2012 году, %

Страны, регионы, группы стран	Банковские депозиты	Ценные бумаги	Страхование и пенсионные планы	Прочие финансовые активы
США	15	54	29	2
Западная Европа	33	26	38	3
Восточная Европа	61	21	13	5
Япония	56	14,2	26,9	2,9
Китай	66	25,3	8,7	-
Индия	49,9	11,3	30,2	8,6
Бразилия	20	43	27	10
<b>Мир</b>	<b>36</b>	<b>32</b>	<b>30</b>	<b>2</b>
страны с высоким уровнем личного богатства	28	37	32	3
страны со средним уровнем личного богатства	41	34	22	3
страны с низким уровнем личного богатства	63	19	14	4
<i>Примечание:</i> Классификация стран по уровню личного богатства проведена группой Allianz. В основе классификации лежит показатель чистых финансовых активов населения, как разница между стоимостью активов и обязательств населения страны.				

*Источник: составлено авторами по данным группы Allianz: [3]*

С 1980-х годов на финансовых рынках интенсивно развивается процесс «замещения банковского кредитования финансированием, основанным на выпуске ценных бумаг» [4, с.21]. Это явление получило название дезинтермедиации. Дезинтермедиация открыла альтернативные варианты финансирования и усилила конкуренцию между банками и небанковскими финансовыми посредниками. Х. П. Бэр связывает эту тенденцию с ростом объема трансграничных операций и усилением финансовой глобализации. Привлечение финансирования непосредственно на рынке капиталов снижает стоимость заимствования для крупных заемщиков, которые таким образом решают задачи рефинансирования уже существующих обязательств и удовлетворяют спрос на новое финансирование. Широкое развитие приобрели различные инструменты секьюритизации. Финансирование начинает предоставляться на основе анализа «имущественной ценности и доходности самого объекта имущества (покрытия)» [Там же. с.54], а не на основе оценки кредитоспособности субъекта финансирования. Отличительной особенностью данных форм финансирования является передача кредитору прав на выделенные активы. Процесс перехода к объектно-ориентированным формам финансирования требовал разработки и внедрения механизмов, повышающих надежность и ликвидность активов, под которые это финансирование предоставлялось.

Посредством секьюритизации активов и общего процесса финансовой дезинтермедиации создание ликвидности в современной экономике становится делом не только государства, но и частного бизнеса и не только посредством механизма кредитов. Коммерческие банки все больше уходят от традиционных сделок на процентной марже к чистому посредничеству, приносящему комиссионный доход. Посредством финансовых инноваций все большие объемы национального богатства вовлекаются в оборот, приобретая ликвидную форму, то есть денежные черты.

Меняется и структура инвестиционной активности населения. Так в странах еврозоны, где финансовые системы традиционно являются банкоориентированными, инвестиционная активность домашних хозяйств в отношении небанковского сектора, тем не менее, достаточно высока, о чем свидетельствуют данные таблицы 1. Почти третья часть финансовых активов домохозяйств стран еврозоны направляется в долгосрочные инвестиции посредством фондового канала. В США, финансовая система которых ориентирована на рынок ценных бумаг и институциональных инвесторов, степень участия домохозяйств в инвестиционной активности еще выше.

В странах с доминированием банковского сектора может наблюдаться дефицит ресурсов именно для долгосрочного инвестирования, поскольку преобладание краткосрочных обязательств в структуре пассива является одной из традиционных особенностей баланса банка. В странах с формирующимися рынками эта особенность приобретает выраженный характер. Так, в 2014 году в

структуре вкладов белорусских банков доля вкладов в белорусских рублях сроком свыше трех лет составила всего 0,5% общей суммы новых вкладов в национальной валюте.

Небанковские институциональные инвесторы, в частности, пенсионные фонды, страховые компании, взаимные фонды становятся все более значимыми игроками на финансовых рынках. И хотя более 40% активов приходится на институты, базирующиеся в США, рост небанковского посредничества в Европе также значителен [5, p.15]. Быстро растут активы суверенных фондов благосостояния (СФБ), которые созданы в 8 странах с формирующимися рынками. Наиболее крупные суверенные фонды имеют Китай, Саудовская Аравия и Россия. Пенсионные фонды и страховые компании являются основными инвесторами во многих развитых экономиках. В Канаде, Нидерландах, Великобритании, США активы этих институтов по отношению к ВВП превышают 60% процентов. В странах с формирующимися рынками это соотношение, как правило, существенно ниже.

Все эти факторы способствовали сдвигу долгосрочного инвестирования из банковского сектора в сектор небанковских финансовых посредников. Учитывая низкий уровень процентных ставок в результате чрезвычайно мягкой денежно-кредитной политики в последние годы и волатильность фондовых рынков, институциональные инвесторы все чаще ищут новые источники долгосрочных вложений, и инвестиции в производственные активы, например инфраструктурные и другие крупные проекты, часто рассматриваются ими как достойная альтернатива фондовым инвестициям.

Барьеры для долгосрочного инвестирования существуют и в странах с формирующимися рынками, в частности в Беларуси. Действительно, отсутствие надлежащих финансовых инструментов для инвестора, недостаточность гарантий от рисков; отсутствие качественной информации о проектах; неопределенность рисков и трудность оценок, характерные для новых проектов, особенно в условиях отсутствия регулярного рынка; недостаточность знаний потенциальных инвесторов в области финансовых вложений и технологии различных проектов могут препятствовать развитию долгосрочного инвестирования как стороны институционального, так и со стороны массового инвестора в любой стране. Добавим к этому сложность самой процедуры оформления покупки акций с технической точки зрения и затрат времени. Тем не менее, в странах с формирующимися рынками, в частности в Беларуси, основным, по нашему мнению, препятствием для развития инвестиционной и предпринимательской деятельности является психологический фактор, выражающийся в кризисе вертикального и горизонтального доверия. В основе данного кризиса лежат адаптивные ожидания, а также действия парадоксов голосования и выбора.

(Работа выполняется при поддержке Белорусского республиканского фонда фундаментальных исследований по договору от 4 мая 2015 года № Г15Р-040).

#### Список использованных источников:

1. The ECB's enhanced credit support. Keynote address by Jean-Claude Trichet, President of the ECB at the University of Munich, Munich, 13 July 2009 [Electronic resource]. – Mode of access: <http://www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090713.en.html><http://www.federalreserve.gov/releases/h15/data.htm#top>, свободный. – Title of screen.
2. The ECB'S response to the financial crisis / ECB Monthly Bulletin October, 2010. – p. 59-74 [Electronic resource]. – Mode of access: [http://www.ecb.int/pub/pdf/other/art1\\_mb201010en\\_pp59-74en.pdf](http://www.ecb.int/pub/pdf/other/art1_mb201010en_pp59-74en.pdf), свободный. – Title of screen.
3. Allianz Global Wealth Report 2013 // Public Policy & Economic Research [Electronic resource]. – Mode of access: [https://www.allianz.com/v\\_1380187782000/media/economic\\_research/publications/specials/en/AGWR2013e.pdf](https://www.allianz.com/v_1380187782000/media/economic_research/publications/specials/en/AGWR2013e.pdf), свободный. – Title of screen.
4. Бэр Х. П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков. Перевод с немецкого Алексеев Ю.М., Иванов О.М. – М.: Волтерс Клувер, 2007. – 624 с.
5. The Role of Banks, Equity Markets and Institutional Investors in Long-Term Financing for Growth and Development. Report for G20 Leaders. February 2013. OECD, 2013. [Electronic resource]. – Mode of access: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/G20reportLTFinancingForGrowthRussianPresidency2013.pdf>, свободный. – Title of screen.