

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
ФГАОУ ВО «СЕВАСТОПОЛЬСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»  
КАФЕДРА «ФИНАНСЫ И КРЕДИТ»



КРЫМСКИЙ РЕГИОНАЛЬНЫЙ  
ФИНАНСОВО-ИНВЕСТИЦИОННЫЙ  
ФОРУМ | 2016



СЕВАСТОПОЛЬСКИЙ  
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ  
УНИВЕРСИТЕТ

# КРЫМСКИЙ РЕГИОНАЛЬНЫЙ ФИНАНСОВО – ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОРУМ ( КРФИФ - 2016)

**Проблемы моделирования  
финансово – инвестиционной  
стратегии развития экономики регионов**

CRIMEAN REGIONAL FINANCE - INVESTMENT FORUM

Problems of modeling financial - investment  
development strategy of regional economy



**ФГАОУ ВО «Севастопольский государственный университет»**

**Материалы  
КРЫМСКОГО РЕГИОНАЛЬНОГО  
ФИНАНСОВО – ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОРУМА  
«Проблемы моделирования финансово – инвестиционной стратегии  
развития экономики регионов» (КРФИФ-2016)  
7-10 сентября 2016 г.  
в рамках  
Всероссийской научно-практической конференции  
«Вызовы и возможности финансового обеспечения стабильного  
экономического роста»**

**Сборник научных трудов**

**Proceedings of the forum  
"Problems of Modeling the Financial-Investment Development Strategy  
of Regional Economy" (CRFIF-2016)  
7-10 September 2016  
in the framework of All-Russian research and practice conference  
"Challenges and Opportunities of Financial Support for Stable Economic  
Growth"**

**Collection of Scientific Works**

**Севастополь - 2016  
Sevastopol - 2016**

УДК 330(063)  
ББК 65я43  
П78

*Рекомендовано к печати Методическим советом института Финансов,  
экономики и управления  
ФГАОУ ВО «Севастопольский государственный университет»,  
протокол №1 от 30.08.2016г.*

Коллектив авторов.

**П78 Проблемы моделирования финансово-инвестиционной стратегии развития экономики регионов. Материалы форума (КРФИФ-2016) в рамках Всероссийской научно-практической конференции «Вызовы и возможности финансового обеспечения стабильного экономического роста» 7-10 сентября 2016 г.:** Сборник научных трудов. – Севастополь: СевГУ, 2016. – 504 с.  
ISBN 978-5-9907603-1-8

**Problems of Modeling the Financial-Investment Development Strategy of Regional Economy. Proceedings of the forum (CRFIF-2016) in the framework of All-Russian research and practice conference «Challenges and Opportunities of Financial Support for Stable Economic Growth» 7-10 September 2016:** Collection of Scientific Works. – Sevastopol: SevSU, 2016. - 504 p.  
ISBN 978-5-9907603-1-8

В сборнике размещены статьи, в которых обобщены результаты научных исследований работников высших учебных заведений России, академических и отраслевых научных организаций, сотрудников международных, государственных и региональных организаций, занимающихся вопросами экономики, финансов, управления рыбным хозяйством.

В рукописи сборника сохранена авторская позиция каждого автора, редакционная коллегия не несет ответственности за достоверность, полноту и качество представленной авторами информации.

Сборник предназначен для ученых, специалистов, преподавателей, аспирантов, студентов, всех, кто интересуется проблемами экономики, финансов, управления рыбным хозяйством.

УДК 330(063)  
ББК 65я43

© Севастопольский государственный университет  
© Коллектив авторов

ISBN 978-5-9907603-1-8

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>Современная финансово – кредитная политика и механизм обеспечения экономического роста в формировании драйверов роста регионов</b> .....	6
Бубнова А.М. О проблемах денежно-кредитной политики России в обеспечении сбалансированного и устойчивого экономического роста.....	6
Вержевский П.А., Колесова И.В. Технологические особенности BITCOIN с точки зрения его целесообразности для денежно-кредитного регулирования экономики.....	17
Вожжов А.П., Черемисинова Д.В. Проблемные аспекты денежно-кредитного регулирования в обеспечении экономического роста.....	26
Вожжов С.П. Вариационный принцип моделирования стандартов банковской ликвидности в современных условиях.....	37
Воронова Н.С., Мирошниченко О.С. Потенциал финансового рынка в устойчивом развитии региона.....	43
Гринько Е.Л., Литвиненко О.Л. Система управления, анализа и контроля кредитных рисков банка.....	48
Гринько Е.Л., Якименко Ю.А. Анализ состояния рынка ипотеки и жилищного строительства Южного и Крымского федеральных округов.....	58
Дорошенко С.В., Шеломенцев А.Г. К вопросу институционального оформления государственных программ Крымского региона.....	63
Жаров В.С. Финансовое обеспечение регионального инновационного экономического роста.....	74
Зелинская Е.Л. Совершенствование управления персоналом на предприятиях индустрии гостеприимства как составляющая экономического роста региона.....	79
Золотарева О.А. Реформирование институциональных основ кредитно-финансовой системы Республики Беларусь.....	84
Измайлов А.Т. Сложная кинематическая группа фискального механизма свободной экономической зоны на территории города-героя Севастополя.....	94
Казнова М.И., Кузьменко О.А. Направления оптимизации расходов местных бюджетов.....	104
Климчук С.В. Финансовая архитектура в современных условиях трансформации рыночной системы.....	111
Кобылянская М.С., Очередникова О.С., Гиржева Ю.С., Вездецкая К.С. Трансформация мировоззрения студентов как доминантный базис драйвера роста региона.....	115
Колесова И.В., Нестеров В.И. Повышение эффективности разработки критериев подозрительности финансовых операций путем улучшения базы их разработки.....	122
Красноперова Т.Я. Микрофинансовые организации в системе кредитных отношений: проблемы и направления регулирования.....	128
Купбаева Г.С. Совершенствование налогообложения доходов населения как фактор экономического роста.....	133
Луняков О.В. Комплексное применение монетарной и макропруденциальной политик в противодействии накоплению финансовых дисбалансов.....	140
Лунякова Н.А., Садыка Я.Ф. Роль и значение инвестиционных банков на финансовом рынке.....	145
Олейникова И.Н., Петренко Т.В. Условия и факторы поступательного развития финансового рынка в России.....	152
Попова Л.В. Финансово-кредитная политика государства и особенности ее развития в 21 веке.....	160
Посная Е.А. Роль человеческого фактора в системе оценки банковского капитала.....	166
Прудникова Л.А. Финансовые кризисы как основная детерминанта реформирования мировой экономической системы.....	170
Прудникова Л.А., Акулова Ю.О., Прудникова Т.В. Рынок банковских депозитов и кредитов в Российской Федерации: аналитический аспект.....	176

Сахарова Л.А. Прогнозирование денежных потоков ипотечных агентов .....	183
Стайкова И.И. Анализ структуры пассивов банков России в кризисный период.....	193
Цыбульская Л.А. Роль объектов интеллектуальной собственности в формировании бюджетной политики региона .....	198
Чужмаров А.И. социально-экономическая защищенность населения как критерий результативности системы государственного управления инвестициями региона (на примере Республики Коми) .....	204
Чужмарова С.И. Налоговое регулирование инвестиционной деятельности региона (на примере Республики Коми) .....	211
<b>Моделирование финансово – инвестиционной стратегии развития реального сектора регионов в контексте обеспечения экономического роста .....</b>	<b>222</b>
Азизов Г.С., Азизов Э.Г. Состав человеческого капитала и метод его расчета .....	222
Алексеева А.В. Социально-экономические предпосылки формирования пенсионных отношений в обществе.....	230
Беляева М.С. Актуальные вопросы банковских инноваций в информационной экономике .....	235
Бородина Е.В. Особенности реализации бизнес-проекта в строительном бизнесе (на примере строительства газопровода в жилом районе г. Новороссийска) .....	240
Воробьев Ю.Н., Воробьева Е.И. Повышение финансово-экономической безопасности Республики Крым.....	247
Гамбеева Ю.Н. Факторы и преимущества конкурентоспособности региона.....	257
Горбачева О.В. Методологические и практические аспекты формирования инвестиционной стратегии региона .....	263
Гринько Е.Л., Плакся А.А. Защита прав и законных интересов физических лиц при осуществлении деятельности по возврату просроченной задолженности .....	273
Дремова У.В. К вопросу активизации банковского инвестиционного кредитования в Крыму и Севастополе .....	278
Каракулева А.Л. Несогласованность норм жилищного законодательства в российском законодательстве.....	287
Карп М.В., Казакова А.Г., Колесова И.В. Анализ действующего налогового законодательства стран-участниц ЕАЭС .....	291
Кудревич В.В. Обзор подходов к анализу социально-экономического развития региона .....	297
Кушко С.Ю., Черняева Р.В. Проблемные тенденции в развитии фондов предупредительных мероприятий в страховании в аспекте инвестирования общественных благ .....	304
Логунова Н.А., Алексахина Л.В. Потенциал морской транспортно-логистической системы Крыма .....	311
Львова Н.А., Покровская Н.В., Абрамишвили Н.Р. Развитие методических подходов к мониторингу эффективного роста бизнеса .....	317
Мануйленко В.В., Кабардокова Л.А. Факторная оценка результативности использования финансовых ресурсов в обществах с ограниченной ответственностью – направление комплексного их исследования .....	322
Мануйленко В.В., Мищенко А.А. Альтернативный метод оценки инноваций в системе финансового менеджмента коммерческих организаций .....	327
Огарков С.А. Выбор экономического роста на базе социального развития.....	335
Одинцова Т.М. Архитектура плана счетов как фактор развития учетной системы в условиях перехода на МСФО .....	344
Павлов К. В. Финансово-экономическая устойчивость реформы: показатели и методы оценки.....	353
Покровская Н.В. Налоговое регулирование условий привлечения средств населения банками.....	357
Прудников А.О. Первичные критерии оптимизации финансовой архитектуры предприятия... ..	364

Сорокина С.В. Противодействие коррупции как фактор стабильного экономического развития.....	372
Страшко Е.В. Инвестиционная привлекательность Крымского федерального округа и г. Севастополя. Проблемы и перспективы.....	379
Тарасенко С.В. Оценка финансовой устойчивости в системе анализа финансовой безопасности предприятий: методическое и учетно-аналитическое обеспечение.....	385
Толстолесова Л.А. Структурная и финансово-инвестиционная политика развития регионов ..	394
Тумакова С.В. Модель социально-экономического развития города Севастополя: условия формирования и особенности.....	401
Цукерман В.А., Горячевская Е.С. Оценка финансового обеспечения промышленных предприятий Арктической зоны Российской Федерации: стабильность экономического развития.....	409
Чернышов С.А. Основы теории синергетической эффективности.....	413
Шабалин Е.М., Афонин М.Г. Государственно-частное партнерство в реализации инвестиционных и инфраструктурных проектов на территории опережающего развития Камчатского края.....	418
Шишалова Ю.С. Концепция эффективности в государственном администрировании и бюджетной политике регионов.....	426
<b>Точки роста экономики Крымского региона: инвестиционная стратегия и модели развития рыбного хозяйства .....</b>	<b>434</b>
Вялова О.Ю. Перспективы пресноводной и морской аквакультуры севастопольского региона: аналитический взгляд .....	434
Гергель Б.Е. Промысел водных биоресурсов в азово-черноморском бассейне и продовольственная безопасность региона .....	438
Изотов С.В., Кавер И.К. «Мост» в социально-экономическое возрождение Острова (к оптимизации тренда развития Крыма на базе мореходства и науки) .....	443
Кавер И.К. Креатив для рыбопромышленного Юга России .....	456
Котляров И.Д. Государственная поддержка сетевых партнерств в рыбной отрасли россии .....	471
Кухарев Н.Н. О резервах увеличения вылова в Мировом Океане.....	478
Серегин С.С., Кибенко В.А., Нинидзе А.Г. Потенциал инвестиционной привлекательности рыбохозяйственного комплекса крымского федерального округа.....	487
Шпаченков А.Ю., Алесина Н.В. Предпосылки и обоснование необходимости формирования и реализации инвестиционной программы восстановления океанического рыболовного флота в Крыму и Севастополе .....	494

# РЕФОРМИРОВАНИЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ОСНОВ КРЕДИТНО-ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

О.А. Золотарева

Полесский государственный университет  
*Ул. Днепровской флотилии, 23, г. Пинск, 225710, РБ*  
*e-mail: [olgaztv@gmail.com](mailto:olgaztv@gmail.com)*

**Аннотация.** В статье рассмотрены вопросы развития финансово-кредитной системы Республики Беларусь. Целью работы является разработка концепции реформирования ее институциональных основ. Ключевым предложением данной концепции является положение о создании Инвестиционного банка первого уровня (банка капитала), отдельной макроструктуры со специфической схемой привлечения средств. Потенциальным инвесторам предлагается система инвестиционных проектов. Если потенциального инвестора заинтересует определенная идея, он сможет разместить свой депозит в Инвестиционном банке под данный бизнес-проект. Выбор потенциального инвестора оказывается имплицативным: если другие инвесторы поддержат его своими вложениями, проект может состояться. Реализация данной концепции позволит сформировать широкомасштабный механизм трансформации сбережений в инвестиционные проекты, повысить финансовую глубину белорусской экономики, осуществить эффективную массовую приватизацию государственной собственности в Республике Беларусь.

**Ключевые слова:** кредитно-финансовая система, Инвестиционный банк первого уровня, приватизация, инвестиционные проекты, трансформация сбережений в инвестиции.

## REFORMING INSTITUTIONAL FOUNDATIONS OF THE CREDIT AND FINANCIAL SYSTEM OF BELARUS

O.A. Zolotareva

Polesky State University  
*Dneprovskoy flotilii, 23, Pinsk, Republic of Belarus*  
*e-mail: [olgaztv@gmail.com](mailto:olgaztv@gmail.com)*

**Abstract.** The paper discusses the development of financial and credit system of the Republic of Belarus. The aim of the paper is to elaborate a concept to reform its institutional framework. A key proposal of this concept is regulations on creation of the Investment Bank of the first level (the Bank of capital), a separate macrostructure with a specific scheme to raise funds. The system of investment projects is offered to potential investors. If a potential investor is interested in a certain

idea, he will be able to place his deposit in the Investment Bank for the realization of this business project. Selection of a potential investor is implicative if other investors support him with their investments, the project can be implemented. This concept realization will allow forming a large-scale mechanism of transformation of savings into investment projects, increasing financial depth of the Belarusian economy, carrying out an efficient mass privatization of state property in the Republic of Belarus.

**Keywords:** credit and financial system, Investment Bank of the first level, privatization, investment projects, transformation of savings into investments.

Анализ становления и современного состояния кредитно-финансовой системы Республики Беларусь показывает недостаточное развитие рынка капитала. Основные показатели финансовой глубины (отношение внутреннего банковского кредита к ВВП, отношение капитализации фондового рынка к ВВП, коэффициент монетизации) существенно ниже не только уровня развитых стран, но и уровня стран с формирующимися рынками. Небанковское финансовое посредничество практически не развито. Низкой остается и предпринимательская активность населения, оцениваемая по уровню развития малого и среднего предпринимательства. Доля малого и среднего бизнеса в основных макроэкономических показателях мала. По данным за 2014 год доля малых и средних предприятий в ВВП составила 25,3%. В то время как в развитых странах доля МСП в занятости и ВВП составляет примерно 60-70%. Инвестиционная активность населения сосредоточена в основном в банковском секторе. Вложения в ценные бумаги составляют незначительную долю финансовых активов домохозяйств. Преградами для развития рынка в Беларуси являются: отсутствие надлежащих финансовых инструментов для инвестора, недостаточность гарантий от рисков; недостаток 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, сложность самой процедуры оформления покупки акций с технической точки зрения и затрат времени. Однако, основным препятствием для развития в республике инвестиционной и предпринимательской деятельности является психологический фактор, выражающийся в дефиците вертикального и горизонтального доверия. В его основе лежат адаптивные ожидания, а также действия парадоксов голосования и выбора.

В развитых странах широкий набор альтернатив индивидуального и коллективного инвестирования если не снимает полностью, то значительно снижает вмененные издержки при принятии решений потенциальными инвесторами. В странах же с недостаточным развитием рынка капитала потенциальные инвесторы всегда сталкиваются с серьезными вмененными издержками выбора. А когда рынок не в состоянии создавать формы минимизации издержек выбора, их (формы) вынужден производить государственный сектор. Возникает противоречивая ситуация: рынок капитала сам по себе попадает в категорию общественных благ. Именно поэтому



попытки создания различных форм коллективного и индивидуального инвестирования в Беларуси идут сверху.

Для преодоления парадоксов голосования и выбора мы предлагаем создание отдельной макроструктуры, Инвестиционного банка первого уровня (банка капитала), со специфической схемой привлечения средств, предполагающей постепенность и ассоциативность в принятии решений со стороны потенциальных инвесторов.

Предложение о выделении особой макроэкономической структуры, позволяющей сформировать и специфицировать оборот капитала в экономиках постсоветских стран, уже звучало в российской литературе. Л. П. Евстигнеева и Р. Н. Евстигнеев еще в конце 90-х годов прошлого века предложили создание макроэкономической структуры, призванной создать и специфицировать оборот капитала, и ввели в оборот термин Банк капитала [1-4].

В исследовании А. Е. Дворецкой «предлагается новая институциональная структура регулирования рынка капитала на базе рекомбинации существующих институциональных форм» [5, с. 27.]. При этом она считает целесообразным разделить контрольных (надзорных) и регулирующих функций.

В последнее время в западной академической среде также появились предложения по созданию особого макроэкономического института, работающего на постоянной основе, в качестве субъекта проведения нетрадиционной денежно-кредитной политики. Так, в 2013 в статье «Качественное смягчение: новый инструмент стабилизации финансовых рынков» Р. Фармер предлагает создание особого института, фискального органа, с компетенцией активного управления структурой погашения и составом рисков активов [6]. Институт должен быть создан по образцу центрального банка и обладать властью и колебаний фондового рынка.

Для стран с формирующимися рынками, в частности для Республики Беларусь, необходимость институциональных преобразований обусловлена, прежде всего, потребностями создания полноценного рынка капитала.

Представим основные черты правового статуса Инвестиционного банка первого уровня. Инвестиционный банк как банк первого уровня (банк капитала) должен обладать особым статусом публично-правового института, не являясь в то же время органом государственной власти. Его властные полномочия должны проявляться только в области регулирования финансового рынка. Отношения с потенциальными инвесторами, владельцами инвестиционных вкладов, акционирующимися предприятиями, должны быть построены на добровольной основе, носить горизонтальный характер, оформляться двусторонними договорами и регулироваться гражданским правом. Инвестиционный банк первого уровня как юридическое лицо публичного права может быть создан на основании закона, указа или другого правового акта государственного органа в распорядительном порядке. Его деятельность должна регулироваться специальными нормативными правовыми актами и не подпадать под регулирование банковского законодательства. И хотя, по замыслу, Инвестиционный банк должен создаваться по образцу классического центрального банка, он не должен подменять его. Напротив, предполагается,

что Инвестиционный банк будет способствовать выполнению последним функций классического центрального банка, осуществляющего дискреционную денежно-кредитную политику традиционными мерами. Основной целью Инвестиционного банка должны стать формирование и регулирование финансового рынка. Назначение Инвестиционного банка первого уровня (банка капитала) фиксируется в особенностях привлечения денежных средств и анализа инвестиционных проектов. Анализ инвестиционных проектов и принятие решений по ним со стороны экспертов должны учитывать меру готовности потенциальных инвесторов расстаться с деньгами ради реализации предпринимательской идеи.

Инвестиционно-депозитная схема банка капитала выглядит следующим образом. Потенциальным инвесторам предлагается система предпринимательских идей (инвестиционных проектов). Если потенциального инвестора заинтересует определенная идея, он сможет разместить свой депозит в Инвестиционном банке под данный бизнес-проект. Подобным образом в Республике Беларусь, в Чехии и ряде других стран осуществлялись проекты строительных сбережений<sup>1</sup>. Однако в рамках модели Инвестиционного банка денежные средства, размещенные напротив того или иного проекта, выполняя залоговую функцию, способны еще и перемещаться по всей системе проектов сообразно смене приоритетов потенциальных инвесторов. Тем самым сохраняется ликвидность денежных вложений, и снижаются вмененные издержки выбора. В предлагаемую модель можно заложить и возможность предоставления ограниченного числа альтернативных бизнес-проектов в отношении одного объекта инвестиций. Таких альтернативных планов не должно быть много, чтобы не усугублять проблему выбора. Таким образом, выбор потенциального инвестора оказывается имплицативным: если другие потенциальные инвесторы поддержат его решение своими имплицативными вложениями, проект может состояться.

Нами разработана система терминов, определяющая инвестиционно-депозитные схемы в Инвестиционном банке. Так, депозиты, вносимые потенциальными инвесторами под бизнес-проекты, мы предлагаем называть *инвестиционными сбережениями (вкладами)*. Период времени между датой внесения вклада и датой реализации инвестиционного решения может быть определен как *сберегательный этап*. Период, начало которого определяется трансформацией депозитов в акции или другие инструменты участия в капитале инвестиционного проекта, предлагаем назвать *инвестиционным этапом* [7].

Стройсбережения не получили широкого развития в Беларуси, так как депонирование и хранение средств в рамках этой системы осуществляются в белорусских рублях, а следовательно вклады со временем обесцениваются. В противоположность этому предполагается, что инвестиционные сбережения

---

<sup>1</sup> В 50-х годах прошлого века в Германии и Австрии развивалась система строительных сберегательных накоплений, которая стала одним из основных механизмов привлечения денежных средств населения в жилищный строительный сектор. В середине 60-х годов система целевых жилищных сбережений развивалась во Франции. Различного рода долгосрочные накопительные системы сбережений использовались и используются в Испании, Тунисе, Марокко, Чили, Индонезии, Таиланде, Словакии, Венгрии и в других странах.

(вклады) приобретают дополнительную ликвидность за счет того, что для потенциальных инвесторов (вкладчиков) предоставляется возможность передвижения с одного бизнес-проекта на другой. Кроме того, в отношении инвестиционных сбережений можно предложить проведение валоризации<sup>2</sup> в случае существенного (более 10 процентов) изменения курса национальной валюты по отношению к корзине валют в период хранения инвестиционного вклада. Валоризации, на наш взгляд, должны подлежать только те вклады, которые по окончании сберегательного этапа трансформируются в акции (доли) бизнес-проектов. По вкладам, не подлежащим валоризации, возможна выплата процентов за пользование средствами на условиях срочных вкладов.

Таким образом, Инвестиционный банк (банк капитала) предполагает по окончании сберегательного этапа трансформацию инвестиционных сбережений инвесторов-вкладчиков в акции или другие формы участия в капитале бизнес-проекта. Реализация данной модели позволит специфицировать оборот денежных средств под бизнес-проекты (инвестиции), отделить этот оборот от потребительского оборота. Сбережения, трансформируясь в реальные инвестиционные проекты, будут формировать кругооборот капитала, загружать избыточную денежную массу [8]. Реализация инвестиционных проектов приведет в действие мультипликатор предпринимательских идей и бизнес-проектов. А значит, рост денежной массы, создаваемой Инвестиционным банком посредством мультипликативного роста инвестиционных вкладов, будет носить неинфляционный характер.

«Дорожную карту» отраслевой и технологической структуры инвестиций Инвестиционный банк строит не только как бизнес-план, но как определенную структуру депозитов, размещенных напротив конкретных проектов. Он лишь гарантирует, что когда места в этой структуре депозитов будут заняты, инвесторы получат заранее рассчитанный экономический эффект в виде участия в капитале созданного предприятия.

Для успешной реализации предлагаемой модели Инвестиционного банка (банка капитала) необходимо выполнение некоторых условий. Прежде всего, аккумулирование денежных средств в случае с Инвестиционным банком должно быть публичным. Информация о суммах инвестиционных вкладов под каждый конкретный проект должна быть доступна для всех заинтересованных пользователей в режиме реального времени, что вполне возможно на основе современных средств связи, и максимально охватывать контактные аудитории. Возможно, это аренда электронной площадки Национального центра маркетинга и конъюнктуры цен, Белорусской универсальной товарной биржи, Белорусской валютно-фондовой биржи, создание баннера на сайте Национального банка, других деловых площадок и административных Интернет-ресурсов, что позволит максимально охватить корпоративного клиента и иностранных инвесторов. Для привлечения внимания физических лиц возможно использование даже ресурса социальных Интернет-сетей, а также информационных возможностей коммерческих банков, которые могли

---

<sup>2</sup> Валоризация – спланированное, организованное повышение цены товаров, курса ценных бумаг, валюты, имеющее место в результате мероприятий, проводимых государством.

бы пропагандировать идею Инвестиционного банка также, как рекламируют сейчас депозитные операции в интересах физических лиц [9]. Следовательно, по числу инвесторов, разместивших депозит, и сумме депозитов можно выстроить рейтинг совершенно любого проекта. Без этого идея Инвестиционного банка теряет свою значимость. Важно также, чтобы все инвестпредложения, помещенные в банк, были понятны потенциальным инвесторам, в том числе и физическому лицу, не являющемуся специалистом в области финансового менеджмента. В то же время сведения об инвестпредложении необходимо давать в таком объеме, чтобы стратегический инвестор не был разочарован кажущейся простотой и мог осуществить более глубокий финансовый анализ. Таким образом, важнейшей проблемой является форма представления информации. На наш взгляд, форма должна быть унифицированной с элементами конкретизации в зависимости от отрасли, масштабов проекта и иных признаков. В любом случае, должна присутствовать определенная стандартизация, о которой должно быть известно потенциальным поставщикам идей.

Важен и порядок представления информации. На первоначальном этапе, целесообразно предусмотреть ее экспертизу, и даже на безвозмездной основе. В дальнейшем, по мере развития, сотрудники Инвестиционного банка (банка капитала) могли бы оказывать платные услуги по оформлению идеи в инвестпроект, приемлемый для анализа и голосования.

Инвестиционный банк в данном контексте может способствовать развитию малых административно-территориальных образований. Без инициативы на местах все усилия центральной и местных властей будут неэффективны. Но если прибегнуть к механизму Инвестиционного банка, то информационный барьер и фактор недоверия можно преодолеть: более того, местные власти получают еще и эффективный механизм управления инвестициями. Располагая государственными средствами на поддержку малого бизнеса, местные власти смогут не просто «раздавать» их под конкретные просьбы и заявки, а вкладывать на депозиты в Инвестиционном банке, голосуя за те проекты, которые нуждаются в развитии именно в данном регионе. Более того, местные власти могут являться и поставщиками инвестпроектов. Банковский ресурс будет использоваться более эффективно: банк (в том числе и уполномоченный на господдержку, как например, Банк развития) сможет уверенно оценивать будущее кредитных заявок и минимизировать риски кредитования, если будет видеть, насколько активно голосуют за проект различные категории вкладчиков [Там же].

Инвестиционный банк (банк капитала), как правило, не пойдет на заключение договора андеррайтинга, если совокупная сумма вкладов потенциальных инвесторов под бизнес-проект ниже установленного уровня. Однако руководствуясь макроэкономическим видением ситуации, динамикой развития отраслевых и межотраслевых связей, Инвестиционный банк (банк капитала) может заключить договор и позволить проекту реализоваться и в этом случае. Проект, бесперспективный в микроэкономическом аспекте, будучи объединенным с иными проектами, может обусловить и собственную

прибыльность, и прибыльность объединенных с ним проектов. В этом проявляется макроэкономическая специфика Инвестиционного банка (банка капитала), его принципиальное отличие от иных финансовых посредников. Возможна и обратная ситуация, когда динамика экономического развития и формируемая в процессе пополнения инвестиционных вкладов их общеэкономическая структура делают проект нецелесообразным даже при полном покрытии проекта инвестиционными вкладами. В результате данный проект по решению экспертного подразделения может не состояться, или будет преобразован в несколько иной проект, объединен с другими проектами или проектом. Таким образом, в выстраивании «дорожной карты» экономики и ее структуры Инвестиционный банк (банк капитала) руководствуется макроэкономическими методами агломерации и агрегирования.

Руководствуясь макроэкономическими потребностями финансовой стабильности Инвестиционный банк (банк капитала) в регулировании вторичного рынка может применять специальные инструменты: не только выставление двусторонних котировок по ценным бумагам определенных эмитентов, но и применение валоризации курса акций. В последнем случае Инвестиционный банк (банк капитала) таргетирует и публично объявляет цели по приросту курса акций ведущих предприятий на определенный период. По сути, Инвестиционный банк (банк капитала) выстраивает некий аналог нетрадиционной денежно-кредитной политики, широко применяемой в посткризисный период в развитых странах. Валоризация активов позволит обеспечить повышательную тенденцию уже находящимся в обращении акциям, и защитит зарождающийся фондовый рынок от возможных спекулятивных сбросов акций.

Обязательными условиями осуществления сделок банка капитала должны стать прозрачность и мощная система внутреннего контроля. По мере формирования инфраструктуры финансового рынка – инвестиционных банков, финансовых компаний, инвестиционных фондов, венчурных компаний коммерческая часть деятельности Инвестиционного банка будет сокращаться. Не будучи классическим инвестиционным банком или инвестиционным фондом он создаст условия для их появления в Республике Беларусь. По сути, Инвестиционный банка первого уровня станет «финансовым полигоном» на прединвестиционных стадиях деловых проектов.

Депозитно-инвестиционная схема Инвестиционного банка (банка капитала) позволит осуществить эффективную массовую приватизацию в Республике Беларусь. Прежде всего, направление деятельности Инвестиционного банка (банка капитала), связанное с приватизацией, целесообразно оформить как государственную программу массовой приватизации. Это придаст значимость процессу и поможет организовать его информационную поддержку, столь необходимую для успеха проекта.

Вопрос определения удельного веса предприятий, остающихся в государственной собственности, должен решаться посредством выработки четких критериев выделения государственного сектора. К предприятиям, остающимся в государственной собственности, необходимо отнести:

предприятия, производящие общественные блага, исходя из принципа неисключаемости «зайцев»; предприятия с высокими отрицательными экстерналиями; предприятия, являющиеся естественными монополистами или монополистами вследствие экономической эффективности. Мировой опыт показывает, что часто в государственную собственность переводят также убыточные предприятия. Так, в государственную собственность переводились заводы «Рено» во Франции, угольные шахты в Великобритании. Часто после санации такие предприятия отчуждались в частные руки. В государственном секторе должны остаться также предприятия, технология производства на которых требует жесткого государственного контроля (например, атомная энергетика). Этими распространенными критериями можно руководствоваться при составлении приватизационных списков. В любом случае критерии внесения (невнесения) предприятий в приватизационные списки должны быть прозрачными и гласными.

В программе необходимо определить основные этапы проведения приватизации, время начала и окончания каждого транша (этапа), долю государственной собственности, подлежащей приватизации в каждом транше, органы, отвечающие за проведение приватизации. Важно установить также минимальную долю собственности в каждом транше, подлежащую приватизации населением. Затем необходимо составить списки объектов приватизации. Отбор предприятий должен быть возложен на Государственный комитет по имуществу. Список должен быть заранее объявлен с широкой информационной поддержкой и разъяснением для общественности всех деталей программы. В отношении предприятий, подлежащих приватизации, должны быть составлены приватизационные планы. Планы могут составляться на альтернативной основе. Базовый приватизационный проект подготавливает само предприятие. Любое юридическое и физическое лицо, включая нерезидентов, может предложить свой план приватизации. Важно унифицировать проекты, что облегчит их анализ для пользователей. Предполагается, что инициатива приватизации может исходить не только от государства, но и от самих предприятий, а также от потенциальных инвесторов. В этом случае для обоснования включения предприятия в приватизационные списки они должны представить приватизационные проекты. Приватизационные проекты должны содержать информацию об основных показателях деятельности предприятия, его балансовую и оценочную стоимость. Аутсайдеры для получения информации, необходимой для составления приватизационного плана какого-либо предприятия, могут обращаться в Инвестиционный банк, где должна концентрироваться информация о каждом приватизируемом предприятии. Окончательное решение по выбору приватизационного плана должна принимать государственная комиссия с участием экспертов Инвестиционного банка. После выбора комиссией окончательного варианта приватизационного проекта необходимо установить определенный промежуток времени для ознакомления потенциальных инвесторов с приватизационными планами предприятий, входящих в обновленные списки. После окончания периода ознакомления и

объявления начала транша может быть разрешено депонирование средств в инвестиционные вклады под приватизируемые объекты. Каждый транш может быть разделен на туры. Количество туров в каждом транше может быть разным. Сроки окончания сберегательного этапа и начала инвестиционного этапа должны быть четко определены. Временным номинальным держателем акций с момента начала сберегательного этапа и до момента передачи акций в собственность инвестора должен стать Инвестиционный банк (банк капитала). Он должен удерживать акции приватизируемых предприятий до их реализации в полном объеме. Предполагается, что Инвестиционный банк будет обладать правом покупки акций в случае отсутствия спроса на акции какого-либо предприятия. Он также сможет являться покупателем или посредником в продаже акций уже приватизированных предприятий. Важным элементом модели является определение первоначальной цены акции. Первоначальная стоимость акций во время первого тура должна быть одинаковой. Количество акций предприятий определяется исходя из оценочной стоимости и стоимости одной акции. По окончании сберегательного этапа устанавливается соответствие сумм внесенных вкладов стоимости акций приватизируемого предприятия. Возможно возникновение следующих ситуаций. Если суммы инвестиционных вкладов меньше стоимости акций предприятия, то поданные заявки инвесторов удовлетворяются исходя из суммы каждого вклада, а оставшиеся акции переносятся в следующий тур, где продаются в соответствии с суммами инвестиционных вкладов, внесенных под данный приватизационный проект. При соответствии сумм вкладов стоимости акций, заявки удовлетворяются пропорционально доле каждого инвестиционного вклада. При превышении общей суммы внесенных вкладов стоимости акций, действия могут быть разными в зависимости от величины превышения. При незначительном превышении приоритет должен отдаваться физическим лицам посредством некоторого снижения доли юридических лиц. При значительном превышении акции должны быть переданы во второй тур, где должны будут продаваться по цене, определяемой исходя из количества вложенных под данный приватизационный проект инвестиционных вкладов.

Преимущества предлагаемой нами модели состоят в следующем:

- получение доступа к финансированию для государственных предприятий;
- более высокие возможности получения предприятием стратегического инвестора;
- высокие темпы формирования рынка капитала;
- платный характер приватизации, что способствует появлению эффективного собственника;
- вкладчики инвестиционных вкладов будут являться прямыми покупателями акций приватизируемых компаний, а, следовательно, будут идентифицировать себя с ними (в чешском варианте приватизации большинство субъектов приватизации доверили эту функцию инвестиционным фондам).

*Список литературы:*

1. Евстигнеева Л.П., Евстигнеев Р.Н. Внутренний рынок: макроэкономический аспект // *Общественные науки и современность*. – 1999. – №2. – с. 20-33
2. Евстигнеева Л. П., Евстигнеев Р. Н. Рецензия на В. А. Портяков «Экономическая политика в эпоху Дэн Сяопина» // *Pro et Contra*. – 1999. – Том 4, № 2 – С. 224-229.
3. Евстигнеева Л. П., Евстигнеев Р. Н. Финансовый капитал как системообразующий фактор экономики // *Общественные науки и современность*. – 1998. – №6. – С. 5-26.
4. Евстигнеева Л. П., Евстигнеев Р.Н. // Энергетический потенциал рыночной трансформации (III Пушинские чтения) // *Вопросы теории рыночной трансформации в России (выпуск второй)*. – М.: МНИИПУ. – 1999.
5. Дворецкая А. Е. Рынок капитала в системе финансирования экономического роста в Российской Федерации автореф. дис. на соискание ученой степени д-ра экон. наук: 08.00.10. – ГОУВПО «Российская экономическая академия им. Г. В. Плеханова», 2007 – 39 с.
6. Farmer R. Qualitative easing: a new tool for the stabilisation of financial markets // *Bank of England. Quarterly Bulletin*. – 2013. – Q4. Volume 53. No. 4. – P. 405-413.
7. Золотарева О. А. Новым макроэкономическим вызовам – новые институциональные факторы // *Финансы и бизнес*. – 2014. – №2. – С. 28-39.
8. Шебеко, К.К. Банк капитала / К. К. Шебеко, О. А. Золотарева, А. А. Минченко // *Экономика и банки: научно-практический журнал*. – 2010. – № 1. – С. 16-29
9. Золотарева, О.А. Неинфляционные пути регулирования уровня монетизации белорусской экономики // Вестник Оренбургского государственного университета. – 2011. – № 13 (132). – С. 185-190.

#### *References:*

1. Yevstigneyeva L.P., Evstigneev R.N. Internal market: the macroeconomic aspect // *Social studies and the present*. - 1999. - №2. - P. 20-33.
2. Yevstigneyeva L.P., Evstigneev R.N. Review VA Portyakov “Economic policy in the era of Deng Xiaoping” // *Pro et Contra*. - 1999. - Volume 4, № 2 - P. 224-229.
3. Yevstigneyeva L.P., Evstigneev R.N. financial capital as the backbone of the economy factor // *Social studies and the present*. - 1998. - №6. - P. 5-26.
4. Yevstigneyeva L.P., Evstigneev R.N. // Energy potential of market transformation (III Pushchinskiy reading) // *Questions of market transformation theory in Russia (second edition)*. - M.: MNIP. - 1999.
5. Dvoretzkaya A.E. Capital Market in the system of financing economic growth in the Russian Federation, abstract of cand. dis. for the degree of Dr. of econ. sciences: 08.00.10. - Russian Economic Academy. Plekhanov, 2007 – 39 p.
6. Farmer R. Qualitative easing: a new tool for the stabilisation of financial markets // *Bank of England. Quarterly Bulletin*. - 2013. - Q4. Volume 53. №. 4. - P. 405-413.
7. Zolotareva O.A. New macroeconomic challenges - new institutional factors // *Finance and business*. - 2014. - №2. - P. 28-39.
8. Shebeko K.K. The Bank of capital / K.K. Shebeko, O.A. Zolotareva, A.A. Minchenko // *Economy and banks: Scientific and practical journal*. - 2010. - № 1. – P. 16-29
9. Zolotareva O.A. Non-inflationary ways of regulating the level of monetization of the Belarusian economy // *Bulletin of Orenburg State University*. - 2011. - № 13 (132). - P. 185-190.