

БАНКОВСКОЕ ДЕЛО

Л. А. Молчанова¹

канд. экон. наук, доцент кафедры экономической теории и экономики АПК Белгородской государственной сельскохозяйственной академии

КОМБИНИРОВАННЫЕ ДЕПОЗИТЫ КАК ИННОВАЦИОННЫЕ ПРОДУКТЫ В СИСТЕМЕ ФИНАНСОВОГО ПОСРЕДНИЧЕСТВА

Российскому банковскому бизнесу, находящемуся на догоняюще-восстанавливающем этапе развития, предстоит наряду с традиционными продуктами осваивать новые, базирующиеся на особых технологиях и стратегиях. Состояние российского рынка таково, что «стандартный» принцип «кредиты/депозиты» не позволяет создать кредитно-инвестиционный эффект мультипликации, обеспечивающий экономический рост. Традиционные депозитные продукты, которые не имеют производного рынка, не позволяют решить проблему ограниченности ресурсов и в основном удовлетворяют потребность в текущих сбережениях. Освоение структурированных депозитных продуктов открывает банковскому посредничеству новые возможности в области инвестирования, освоения новой культуры управления рисками и решения задач преобразования спекулятивного банковского бизнеса в инвестиционный бизнес, нацеленный на создание новой стоимости. Зарубежный опыт показывает, что структурированные депозитные продукты могут способствовать обеспечению возврата инвестированного капитала, предоставляя при этом более высокую доходность.

В рамках инновационной депозитной стратегии создание и продвижение на российском рынке комбинированных депозитных продуктов приведет к взаимодействию банковского посредничества финансирования кредитов за счет депозитов с ценно-бумажным и финансовым посредничеством. Поэтому создание развитого рынка инновационных депозитных продуктов для российских коммерческих банков является важной теоретической и практической задачей.

Отметим, что в соответствии с динамично меняющимися условиями деятельности любой банк как полноценный участник рынка вынужден сам меняться, становясь инициатором внутриорганизационных инновационных процессов. Естественно, что данные процессы не должны протекать стихийно — их необходимо осуществлять системно, в рамках разработанной инновационной стратегии.

С целью наиболее значимого принципа классификации банковских нововведений отразим их инновационный потенциал. Обычно выделяют следующие группы инноваций (Масленченков, Тавасиев, 2000):

1) радикальные, или, как их еще называют, базовые, подразумевающие внедрение принципиально новых видов банковских продуктов и услуг, применение

¹ Эл. адрес: milan7777@rambler.ru

качественно новых технологий их реализации и использование абсолютно новых методов управления;

2) комбинаторные, т. е. подразумевающие использование множества сочетаний различных имеющихся элементов (объединение разных имеющихся технологий оказания услуг в один комплексный пакет, предлагаемый впоследствии на рынке как единый продукт);

3) модифицирующие, призванные вносить необходимые изменения и дополнения в давно существующие банковские продукты для продления их жизненного цикла (выдача дополнительных дисконтных карт или страхование депозитов при выдаче пластиковых карт).

В нашем случае при выборе принципа подходов банковских нововведений, в частности, при формировании структурированных продуктов мы делаем акцент на втором направлении, т. е. комбинаторном (рис. 1).

Можно предложить отнесение структурированных банковских продуктов на базе следующего определения: комбинированный депозитный продукт или комбинированный депозит — это не вид банковской услуги, а в рамках инновационной банковской стратегии новая форма создания или совершенствования уже имеющихся банковских продуктов, способ сделать их более выгодными и менее рискованными.

Соотношение количества вышеперечисленных групп инноваций в деятельности кредитной организации имеет непосредственное значение для осуществления конкретных изменений. Радикальные нововведения имеют наибольшую ценность, поскольку обладают самым значительным эффектом, внося нечто принципиально новое в механизм функционирования кредитной организации. К данной группе инноваций можно отнести внедрение CRM-системы (англ. Customer relationship management) — система управления взаимоотношениями с клиентами).

В большинстве случаев преобладают инновации, относящиеся к двум последним группам. Они не имеют столь мощного резонанса, как первая группа, но их взаимосвязь не менее важна, поскольку основным предназначением комбинаторных и модифицирующих инноваций являются корректировка и адаптация уже произошедших и внедренных базовых преобразований в соответствии с текущей рыночной ситуацией, а также с меняющимися целями и задачами.

Рассматривая модифицирующие и совершенствующие инновации, отметим, что они оказывают также и некое «тормозящее» влияние. В частности, иногда

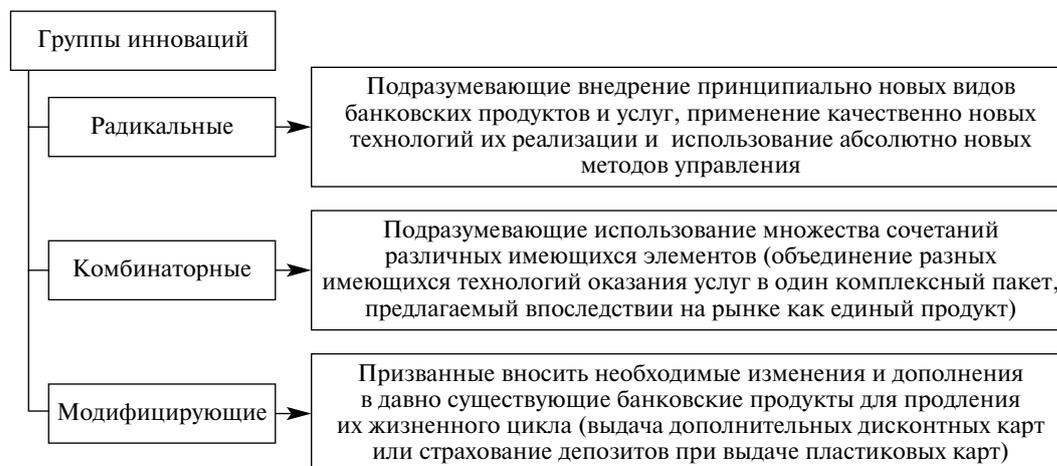


Рис. 1. Группы инноваций, отражающие формирование банковских продуктов

они призваны продлить жизненный цикл того или иного банковского продукта, который ранее был прогрессивным и принципиально новым, а сегодня является морально устаревшим. Примером такого типа нововведений может быть частичная модификация программно-аппаратного комплекса управления дистанционным доступом к распоряжению счетами клиентов без изменения основных коммуникационных каналов. При этом стоит отметить еще и тот факт, что радикальные преобразования также не всегда дают положительный эффект, если они были произведены вследствие некорректных предположений и плохо проработанного анализа и возможных последствий, а также ввиду неправильно произведенного маркетингового хода.

Банковские инновации, построенные на уже созданных продуктах, имеют наибольшее распространение ввиду относительной, по мнению самих банкиров, дешевизны разработок, несложности внедрения и пониженных рисков неудачи внедрения нового продукта. Они направлены прежде всего на повышение эксплуатационных качеств и показателей эффективности, уже давно присутствующих на рынке продуктов и услуг.

Классическим примером данного вида нововведений можно назвать реализацию перекрестных продуктов, скажем, всевозможных разновидностей кредитования вкуче с другими видами услуг, изначально не связанных друг с другом. Например, понятие кредита известно давно, но появившиеся позже услуги по факторингу и лизингу, напрямую не сопровождающиеся выдачей кредита, имеют в своей основе завуалированное кредитование.

В классификации банковских инноваций по характеру удовлетворяемых потребностей выделяются инновации, связанные с удовлетворением существующих потребностей, и инновации, направленные на создание новых потребностей (Смирнова, Никитина, 2008). Как правило, основная масса нововведений, осуществляемых кредитными организациями, направлена на удовлетворение имеющихся потребностей.

Потребность клиентов в заемных средствах побуждает банки разрабатывать различные схемы кредитования; расширение внешнеторговой деятельности обуславливает рост предложения разнообразных схем международных расчетов и т. п. Зачастую инициатива каких-либо инновационных преобразований исходит от клиентов кредитной организации, которые идентифицируют свои потребности и, обращаясь в банк, дают повод к разработке определенных технологий обслуживания или созданию новых продуктов.

Инновации, направленные на создание новых потребностей, достаточно редки, поскольку требуют наличия у банка определенного творческого и инвестиционного потенциала, подкрепленного результатами тщательного маркетингового и социологического исследования. Кроме этого, данная подгруппа инноваций несет в себе значительные риски неуспеха проводимых мероприятий в случае недостаточной полноты данных, полученных в результате исследования рынка, и ошибочности принятого руководящего решения.

Ввиду данных обстоятельств считаем необходимым отразить подразделение банковских инноваций по отношению к разработчику. Так, например, далеко не каждый банк в состоянии иметь в своей структуре подразделение, профессионально занимающееся маркетинговыми исследованиями, анализом поступающей информации, а также разработкой и предложением новых банковских продуктов или технологических процессов.

Банки могут прибегнуть к услугам специальных фирм, занимающихся исследованием и созданием новых форм обслуживания, технологий банковских операций и т. д. При этом могут появляться нововведения, разработанные собственными силами, и нововведения, «заказанные» и приобретенные у стороннего разработчика.

Именно вследствие наличия у кредитной организации собственного потенциала для разработки и внедрения инноваций, а также достаточной диффузности рыночных и продуктовых инноваций возникает необходимость разделить нововведения по времени появления:

- инновации-лидеры, т. е. инновации, внедряемые банками самостоятельно, при наличии лишь крайне неточных расчетов рискованных показателей возможной неудачи. Данный тип инноваций обладает абсолютной новизной для области внедрения и в случае удачной разработки может обусловить появление у банка определенных конкурентных преимуществ;

- инновации-последователи, или нововведения, осуществляемые кредитными организациями с определенным лагом во времени после внедрения предыдущей группы инноваций в желании сохранить уже имеющиеся конкурентные преимущества. Данные инновации носят менее рискованный характер, поскольку реакция рынка на них уже была выявлена.

Во многом пересекаясь с уже описанными классификационными группами, существует подразделение инноваций по глубине вносимых изменений (Масленченков, Тавасиев, 2000):

- инновации нулевого порядка, касающиеся обновления и сохранения уже имеющихся свойств системы (замена отдельных представителей персонала кредитной организации, отдельных объектов материально-технической базы для сохранения существующей функциональности банка на первоначальном уровне);

- инновации первого порядка, включающие количественные изменения, вносимые в систему (расширение того или иного подразделения кредитной организации для улучшения качества обслуживания за счет увеличения «производительной мощности»);

- инновации второго порядка, в процессе которых происходит перегруппировка составных частей системы (структурные изменения в рамках одной кредитной организации, слияние отдельных структурных подразделений, выделение новых с целью повышения функциональной отдачи);

- инновации третьего порядка — изменения структурных элементов адаптивного характера, предназначенные для улучшения взаимодействия отдельных подразделений кредитной организации друг с другом, перераспределения функций между ними;

- инновации четвертого порядка, включающие сохранение первоначальных свойств структуры при проведении простейших изменений качественного характера, выходящих за рамки адаптивных изменений (например, смена аппаратно-программного комплекса банка, переход на новую автоматизированную банковскую систему);

- инновации пятого порядка, подразумевающие сохранение базовой структуры кредитной организации нетронутой, но с внесением изменений в большинство свойств системы (замена части рабочего коллектива и руководителей среднего звена с целью изменения качественных характеристик работы банка);

- инновации шестого порядка — качественное изменение первоначальных свойств кредитной организации, смена системообразующих секторов клиентов, обслуживаемых банком;

- инновации седьмого порядка, обозначающие высшее изменение в функциональных свойствах кредитной организации (смена «специализации» банка, изменение всего спектра оказываемых услуг, переход на новые рынки и использование новых принципов выбора и обслуживания клиентской базы).

Вышеперечисленную классификацию инновационной стратегии в сфере оказания депозитных услуг коммерческим банком, на наш взгляд, целесообразно сгруппировать в две категории: с одной стороны, количественного, с другой стороны, качественного содержания (рис. 2).

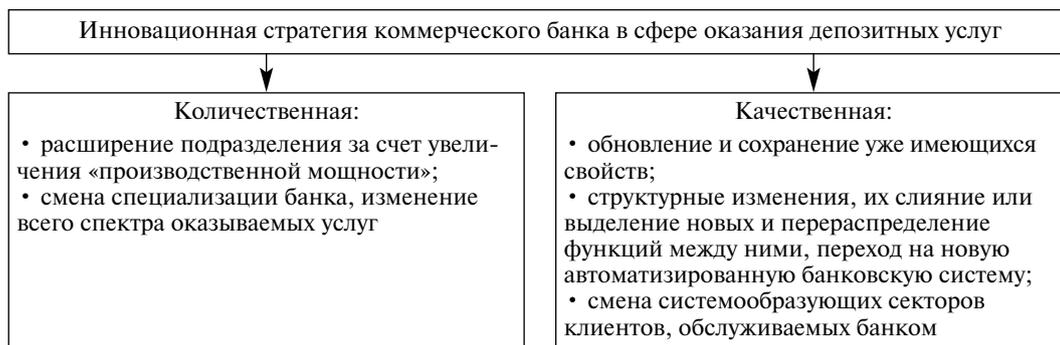


Рис. 2. Классификация банковских инноваций

Классификация банковских инноваций дает возможность выявить некоторые закономерности в возникновении и прохождении инновационных процессов в кредитных организациях.

Преобладание того или иного типа инноваций определяет тип и направленность инновационной стратегии банка (т. е. осуществить «привязку» определенных типов инноваций к определенным типам инновационных стратегий). В свою очередь, типология банковских инноваций позволяет конструировать соответствующие экономические и управленческие механизмы, поскольку они определяются именно типом внедряемых инноваций и выбранной инновационной стратегией.

Возвращаясь к инновационной стратегии коммерческого банка в сфере оказания депозитных услуг, считаем необходимым сформулировать собственное определение: под инновационной стратегией коммерческого банка в сфере оказания депозитных услуг понимается выбор оптимальной структуры инновационного процесса количественного и качественного содержания, направленный на реализацию политики коммерческого банка в области инноваций, в котором совокупность элементов и их взаимоотношения оказывают влияние на полноценное развитие кредитной организации.

Любой банк в процессе реализации системного подхода к определению своей инновационной стратегии получает возможность более точного позиционирования на рынке. Банк может определить формы продвижения и реализации своих разработок и продуктов на рынок, которые для разных типов инноваций различны.

Выделяя реализацию инновационных возможностей, отметим, что с самого возникновения в нашей стране двухуровневой банковской системы наблюдается опасная тенденция — нарастает отставание российских финансовых институтов от банковских учреждений развитых стран в сфере управления данными процессами. Данное утверждение особенно очевидно в последнее время, когда ряд отечественных банков оказался неготовым к преодолению проблем, вызванных мировым финансовым кризисом. Это проявляется при анализе ряда факторов. Во-первых, отечественные и зарубежные эксперты давно отмечают заметное падение уровня доходности процентных операций банков на российском рынке. Во-вторых, в российской банковской системе отсутствуют попытки движения в соответствии с тенденциями, нацеленными на корректировку развития мирового банковского сообщества. Прежде всего это:

- объединение финансовых рынков, которое началось в конце 80-х гг. XX в. Речь идет о слиянии страховых, банковских, инвестиционных и других видов деятельности с целью превращения кредитных организаций в универсальные финансовые «супермаркеты»;

- рост доли поступлений от комиссионных операций банков в общем объеме получаемых доходов (до 30%). Данная тенденция особенно важна для российских кредитных организаций, у которых аналогичный показатель составляет всего 2—3%. Разработка и внедрение новых комиссионных услуг и банковских продуктов на российский рынок зарубежными финансовыми институтами ставит российские банки перед проблемой организации эффективного управления инновационным процессом;

- изменение характеристик спроса на банковские услуги. Промышленные предприятия и организации обладают информацией, средствами, персоналом, достаточными для самостоятельной организации сложных финансовых схем. Банк может получать доходы от этой сферы, если будет использовать «эффект отдачи от масштаба», т. е. предложит более дешевую услугу при более высоком качестве обслуживания. Доход также может обеспечить продажа уникальных услуг.

Как известно, любой процесс реализуется только с помощью обеспечивающих систем: финансовых, информационных, программных и прочих. В то же время сама структура инновационного процесса — это инструмент политики коммерческого банка в области инноваций, в котором совокупность элементов и их взаимоотношения дают определенный коммерческий эффект.

Опираясь на инновационные принципы, можно сказать, что комбинированный депозитный продукт — это готовая, «упакованная» индивидуально для клиента инвестиционная стратегия, основанная на использовании производных инструментов (опционы, в меньшей степени — свопы), которая позволяет гарантировать возврат основной суммы инвестиции в случае, если погашение происходит не ранее оговоренного срока (Григорьев, 2009).

Таким образом, комбинированные депозитные продукты — особый класс инструментов фондового рынка. С помощью комбинации активов с разной степенью риска и доходности можно сконструировать новый инструмент с заданными параметрами. Преимущество комбинированных депозитных продуктов заключается в возможности найти оптимальное соотношение риска и доходности за счет создания сложных продуктов (например, за счет комбинирования срочных и других финансовых инструментов).

Комбинированные депозитные продукты могут предложить инвестору широкий выбор нелинейных профилей доходности. Они могут обеспечивать плечо, гарантировать полностью или частично возврат вложенного капитала. Наиболее гибкий вид комбинированных депозитных продуктов — продукты с использованием производных финансовых инструментов, в частности, самых высокорискованных и высокодоходных инструментов — опционов (Глухов, 2007, с. 124—132). Уникальность данного рода финансовых продуктов заключается в эффективном использовании как традиционных инструментов (облигации и депозиты), так и производных (опционы, фьючерсы, свопы).

Опцион по праву называют «сердцем» комбинированного депозитного продукта, так как этот элемент обладает главным свойством — гибкостью — и позволяет принять участие в росте базового актива. В противном случае опцион истекает невостребованным (не исполняется), а затраты, направленные на его покупку, окупаются инструментами с фиксированным доходом (Галанова, 2007).

Одна из особенностей большинства комбинированных депозитных продуктов — стопроцентный возврат суммы вложений, а значит, риск потери инвестированного капитала отсутствует. При этом доходность по продукту может значительно превысить доходность по банковскому депозиту. В более широком понимании комбинированные ноты — сочетания традиционных банковских и инвестици-

онно-финансовых инструментов, таких, как опционы, фьючерсы и другие. Таким образом, комбинированные депозитные продукты дают инвесторам доступ к широкому спектру инвестиционных возможностей и рынков, одновременно минимизируя риски, свойственные такому роду инвестирования.

Чтобы гарантировать клиенту возврат средств, его деньги делят на две части (Гайдаев, 2008). Большую часть вкладывают в инструменты с фиксированной доходностью — обычный банковский депозит или высоконадежные облигации. Предполагается, что эта часть к концу срока вырастет за счет процентов до 100% инвестированного в этот продукт капитала, что позволит гарантировать клиенту возврат вложенной суммы. Другую, существенно меньшую часть денег банк инвестирует в более рискованный, но высокодоходный финансовый инструмент в зависимости от структуры ноты.

Для более детального изучения комбинированных депозитных продуктов целесообразно рассмотреть их особенности, классификацию, альтернативу и преимущества доходности классическим депозитным операциям.

Проведенный нами анализ показал, что отечественные коммерческие банки в своей практике недостаточно уделяют внимания внедрению новых видов депозитных продуктов и услуг. Кроме того, опрос руководящего состава региональных банков показал, что порядка 90% руководителей о комбинированных продуктах и их преимуществах ничего не слышали. Например, из 50 банков, функционирующих в Белгородской области, только один ОАО «Промсвязьбанк» пробует продвигать на рынке услуг стратегии комбинирования. Поскольку избранные стратегии приносят существенное увеличение комиссионного дохода ОАО «Промсвязьбанк» в случае их применения, то и проведенный нами выбор комбинированных депозитных продуктов, описание и возможности их применения будут способствовать развитию данного рынка услуг.

Комбинированные депозитные продукты в договорах доверительного управления или в договорах брокерского счета предусмотреть проще всего. В обеих этих формах управления можно использовать вышеприведенные стратегии вместо устаревших и неудобных, только управление осуществляется по-разному. Стратегия может изменяться, инструменты — варьироваться в зависимости от конъюнктуры. Отличительной особенностью является только то, что в случае доверительного управления все решения принимает управляющий, а в случае брокерского счета — сам клиент. У этих форм комбинированных депозитных продуктов есть еще одна отличительная особенность — самый высокий уровень минимальных вложений, поскольку основная часть средств идет не на депозит, а на открытие позиций на рынке акций, валютном рынке с целью получения максимальной прибыли.

Исходя из особенностей поведения инвесторов в условиях неопределенности (а иногда и паники), резонно предположить, что клиенты, располагающие значительными суммами для инвестирования и, как следствие, услугами квалифицированных специалистов, уже тем или иным образом использовали потенциал инструментов фондового рынка для хеджирования своих позиций и операций. Также инвесторы могли воспользоваться услугами доверительного управления или при наличии определенных знаний — договором брокерского счета.

По-другому обстоит ситуация с «простыми вкладчиками», не имеющими таких средств или квалификации. Именно им и не хватает новых способов инвестирования — «тихой гавани», в кризисный момент позволяющей сохранить и приумножить накопления.

Таким образом, мы можем выделить группу стандартизированных комбинированных депозитных продуктов с единой прозрачной стратегией на весь период инвестирования. Это индексированный депозит либо структурированная нота

(ценная бумага), привязанные к движению стоимости того или иного актива. Поскольку понятия «нота» или «структурированная нота» в российском законодательстве вообще отсутствуют, создание продукта с таким названием невозможно. В то же время, как и ценная бумага, нота также не может быть выпущена в пределах Российской Федерации. Конечно, есть полулегальные схемы выпуска продуктов в офшорных юрисдикциях через специально созданные инвестиционные компании, но, по нашему мнению, затрагивать подобные виды деятельности нецелесообразно. Поэтому в выборе форм структурированных продуктов остановимся на наиболее простом, с юридической точки зрения, и привычном для клиента индексируемом депозите.

За использование депозита говорит и тот факт, что вклады попадают под государственную систему страхования вкладов. Для того чтобы выбрать нужные формы комбинированных депозитных продуктов, проанализируем условия, которыми должны удовлетворять продукты:

1) использование контрактов биржевого рынка опционов, поскольку при современном уровне развития законодательства использование банком внебиржевых продуктов крайне затруднено;

2) простота и прозрачность для клиента. В условиях неопределенности на рынках для инвестора важно понимать, почему продукт имеет выгодные условия, откуда берется доходность;

3) заранее определенный срок инвестирования — для четкой разработки стратегии;

4) минимальный уровень стартовой суммы.

Проведенная оценка возможностей внедрения комбинированных депозитных продуктов показывает ряд их преимуществ. В то же время, говоря о ряде мероприятий, направленных на внедрение комбинированных депозитов в линейку банковских услуг, мы выявили ряд проблем, приостанавливающих процесс их внедрения. Выделим ряд факторов, отрицательно влияющих на внедрение.

Прежде всего это проблемы законотворческого характера.

Одним из основных факторов, сдерживающих развитие комбинированных депозитов в России, выступает неготовность законодательной базы. В Европе данные продукты, называемые структурными, выпускаются преимущественно инвестиционными компаниями и банками в виде нот. В российском законодательстве такой формы финансового продукта не предусмотрено. В настоящий момент эти продукты существуют в России в большинстве случаев в форме индексируемых банковских депозитов. Такая форма представляет собой банковский депозит, ставка по которому зависит от какого-либо базового актива. В соответствии со ст. 837 ГК РФ «по договору банковского вклада любого вида банк обязан выдать сумму вклада или ее часть по первому требованию вкладчика, за исключением вкладов, внесенных юридическими лицами на иных условиях возврата, предусмотренных договором. Условие договора об отказе гражданина от права на получение вклада по первому требованию ничтожно». Таким образом, если инвестором является частное лицо, то оно может аннулировать свой комбинированный продукт в любой момент времени. Так как частные лица — целевая группа потребителей данной услуги, эта статья ГК РФ порождает проблему хеджирования своих рисков компаниями, выпускающими комбинированные продукты. Убытки от досрочного закрытия позиции на рынке производных инструментов полностью ложатся на банк или инвестиционную компанию, поскольку проценты по банковскому вкладу до истечения срока отсутствуют. Таким образом, комбинированный продукт с защитой капитала может гарантировать возврат капитала только по истечении срока инвестирования (Глухов, 2007, с. 124—132).

Следующий момент состоит в несовершенстве законодательной базы для опционов, лежащих в основе комбинированных депозитов. Немаловажной является проблема терминологии. На текущий момент основными нормативными актами, регулирующими деятельность рынка деривативов России, являются:

- Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 г. (в ред. от 9 февраля 2009 г.);
- Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 5 августа 2000 г. (в ред. от 28 апреля 2009 г. (в части регулирования финансовых инструментов срочных сделок));
- Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 2383-1 «О рынке ценных бумаг» (в ред. от 28 апреля 2009 г.);
- Федеральный закон от 20 февраля 2009 г. «О товарных биржах и биржевой торговле» (в ред. от 15 апреля 2006 г.);
- Федеральный закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» (в ред. от 23 июля 2008 г.).

В Гражданском кодексе РФ отсутствует понятие «срочная сделка». Зарождение отечественного рынка срочных сделок происходило без должного развития законодательной базы. Все правовое регулирование сосредоточилось главным образом на уровне подзаконных актов. Например, в приказе Банка России от 21 марта 1997 г. № 02-97 содержалось определение срочной сделки как сделки, исполнение которой осуществляется сторонами не ранее третьего рабочего дня после ее заключения (О введении в действие..., 2009). В Положении ФКЦБ от 13 марта 2001 г. давалось следующее определение: «Срочная сделка на рынке ценных бумаг — это заключение фьючерсных контрактов и приобретение (отчуждение) опционов». Наиболее полное определение срочной сделки содержится в ст. 301 Налогового кодекса РФ. Под финансовыми инструментами срочных сделок НК РФ понимает соглашения сторон сделки, определяющие их права и обязанности в отношении базисного актива, в том числе фьючерсные, опционные, форвардные контракты, а также соглашения участников срочных сделок, не предполагающие поставку базисного актива, но определяющие порядок взаиморасчетов сторон сделки в будущем (О введении в действие..., 2009). Данное определение в целом достаточно точно отражает суть конструкции срочных сделок. Проблема лишь в том, что закон допускает их использование лишь в целях исчисления налога на прибыль — на это есть указание в статье. Это условие означает, что в других правоотношениях, например в спорах, стороны не могут ссылаться на ст. 301 Налогового кодекса РФ (Бабушкин, 2008, с. 36—38).

Обратим внимание на неэффективность системы защиты рисков, определенной банковским законодательством для сделок с деривативами. В соответствии с Положением ЦБ РФ «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери» № 283 банки защищают практически все операции активной части своих балансов, формируя по каждой операции специальные резервы. Порядок их создания, изложенный в указанном акте (пп. 1.4—1.6), является достаточно либеральным. Он базируется на сборе и обработке банком всей необходимой и доступной информации о конкретной операции (например, о конкретном опционном контакте) и отнесении затем на основе вынесенного мотивированного суждения всей денежной суммы вложений в операцию к одной из пяти групп риска. Каждой группе риска соответствует определенная величина резерва, которая рассчитывается в процентах от суммы вложений банка в конкретную операцию (п. 1.4). По всем активам, подлежащим резервированию, перечислены те факторы, которые банки обязаны анализировать при вынесении мотивированного суждения о величине риска. Перечень факторов

очень широкий. Величина резерва должна корректироваться банками при появлении любой новой информации (п. 1.10).

С введением в действие 1 июня 2006 г. Положения Банка России № 283-П (в ред. от 1 сентября 2008 г. № 2061-У) банки получили относительную свободу в выстраивании ими системы защиты от рисков, присущих активным операциям. Однако создание данной системы обходится банку дорого. Ежедневные сбор, обработка, анализ необходимой информации, отражение результатов анализа в балансе банка, ежемесячные отчеты — качественное выполнение всех изложенных в нормативном акте функций (по каждой операции отдельно) означает необходимость содержания специального департамента, сотрудники которого ничем иным заниматься не смогут. Кроме того, думается, что понятие «мотивированное суждение» содержит в себе определенную долю субъективизма и, как следствие, потенциальную возможность ошибки в оценке рыночных факторов, влияющих на величину анализируемого риска (О порядке формирования..., 2009).

Использование деривативов банком в соответствии с вышеуказанным законом становится практически нецелесообразным. Поясним это утверждение.

Согласно п. 5.1 гл. 5 Положения банкам предписывается создавать резервы при открытии позиции на рынке деривативов. Однако, судя по названию гл. 5 — «Определение расчетной базы резерва по срочным сделкам», — создание резервов не должно касаться деривативов — фьючерсов и опционов. Анализ же этой главы свидетельствует о том, что в сферу ее регулирования входят и деривативы. Например, п. 5.2 гласит, что по купленным опционам резерв не создается. Таким образом, в нормативном акте не проведено четкое разграничение между категориями «срочная сделка» и «дериватив», что можно объяснить отсутствием в правовом поле России нормативных определений этих понятий, что, в свою очередь, влечет вполне реальные последствия для практической деятельности банков (О порядке формирования..., 2009). Если бы п. 5.1, определяющий порядок создания резервов по срочным операциям банков, касался только срочных сделок, то логика предписанного порядка не вызывала бы никаких сомнений. Но поскольку регулятор в данном случае в понятие срочной сделки включает и деривативы, то сделки с некоторыми из них становятся для банков полностью неэффективными, т. е. нежелательными. Этот вывод мы делаем, опираясь на принятые схемы расчетов с опционами.

Существует также проблема формирования резервов по деятельности с опционами.

Если банк осуществляет сделку с продажей опциона, наблюдается следующая ситуация с расчетом резерва. Поскольку имеется два основных типа опционов — на покупку «колл» и на продажу «пут», рассмотрим развитие ценовых ситуаций по каждому опциону отдельно.

В п. 5.1 указано, что по сделкам на покупку, т. е. по колл-опциону, величина резерва должна быть равна положительной разнице между номинальной стоимостью дериватива, под которой в указанном пункте понимается цена продажи опциона ($C_{пр}$), и его текущей рыночной ценой ($C_{тек}$): $C_{пр} - C_{тек}$. Возникает вопрос: зачем банк должен создавать резерв по своей опционной сделке при уменьшении цены опциона? Уменьшение цены-спот на опционном рынке означает, что для продавца колл-опциона ценовая ситуация складывается благоприятно и исходя из этого ему нет необходимости создавать резерв.

Аргументируем сказанное. Изменение цены любого опциона всегда является отражением ценовой изменчивости базового актива опциона. Уменьшение цены опциона свидетельствует об уменьшении цены базового актива, так как цена колл-опциона и цена базовой валюты (актива, на который заключена опци-

онная сделка) меняются в одном направлении. Исходя из этого можно сделать вывод, что чем больше будет положительная разница между $C_{\text{пр}}$ и $C_{\text{тек}}$ по колл-опциону, тем меньше будет цена базового актива на спотовом рынке по сравнению с ценой базового актива, зафиксированной в опционе, т. е. ценой страйк. Следовательно, тем меньше будет вероятность того, что при наступлении срока исполнения колл-опциона его владелец придет в банк для реализации своих опционных прав на покупку базовой валюты.

Другие последствия ожидают продавца колл-опциона в случае, если на спотовом рынке цена базовой валюты начнет увеличиваться. Это будет означать увеличение вероятности того, что при наступлении срока исполнения опциона его владелец обязательно реализует свое право на покупку базового актива опциона. Увеличение цены базового актива обычно мгновенно отражается на цене самого колл-опциона, которая начинает расти: $C_{\text{тек}}$ становится больше $C_{\text{пр}}$. Исходя из этого, как только разница между $C_{\text{тек}}$ и $C_{\text{пр}}$ становится положительной, банк обязательно должен приступить к формированию резерва по опционной сделке. Но при этом величина сформированного банком резерва ни в коей мере не должна ограничиваться разницей в текущей и номинальной ценах колл-опциона. Эта разница может составить ничтожно малую величину в общей сумме потенциальных убытков банка. Резерв банка должен быть сформирован из необходимого количества базовой валюты, который подлежит поставке по проданному банком колл-опциону, т. е. мы наблюдаем ситуацию, обратную п. 4.1 Положения.

Рассмотрим развитие ценовой ситуации по проданному банком опциону на продажу — пут-опциону. Предварительно отметим, что в этом опционе, как и в предыдущем, все права по будущей сделке с базовым активом закреплены за владельцем опциона — покупателем. Заключив опционную сделку, продавец пут-опциона берет на себя обязательство выкупить у своего контрагента базовый актив опциона в установленные сроки по страйк-цене исполнения опциона.

В п. 5.1 Положения 283-П указано, что по сделкам на продажу, т. е. по пут-опциону, величина резерва должна быть равна: $C_{\text{тек}} - C_{\text{пр}}$. В этом случае в отличие от колл-опциона положительная разница между $C_{\text{тек}}$ и $C_{\text{пр}}$ действительно свидетельствует о неблагоприятном для банка развитии ценовой ситуации. Данное утверждение объясняется тем, что увеличение цены пут-опциона всегда отражает снижение цены базовой валюты по этому опциону, так как цена опциона и цена базовой валюты изменяются в противоположных направлениях. В свою очередь, чем меньше будет цена базового актива на спотовом рынке по сравнению с ценой исполнения опциона, тем больше вероятность того, что владелец опциона «пут» реализует свои права на продажу банку базового актива по цене страйк. Следовательно, наступление ситуации, при которой разница между $C_{\text{тек}}$ и $C_{\text{пр}}$ становится положительной, означает для банка необходимость формирования резерва по опционной сделке. Но при этом, как и в колл-опционе, величина резерва не должна ограничиваться разницей в текущей и номинальной ценах пут-опциона.

Важным моментом этой ситуации является то, что в отличие от колл-опциона по опциону «пут» не существует ограничений на риск возможных потерь продавца этого опциона. Величина этих потерь будет определяться скоростью снижения цены базовой валюты и временем, оставшимся до наступления срока исполнения пут-опциона. Чем больше будет величина этих двух параметров, тем большим должен быть резерв банка по опционной сделке (Васильев, Косаговский, 2008, с. 19—20).

Определенные проблемы возникают из-за отсутствия в России института ликвидационного неттинга, что порождает неисполнение сторонами условий сделки.

Имеются сложности с обращением взыскания на предмет обеспечения.

Данная проблема связана со сложной и продолжительной процедурой обращения взыскания на предмет заложенного имущества и его реализацией (Бабичев М. Ю., Бабичев Ю. А., Трохова, 1994).

Традиционно актуальными для России являются проблемы государственного регулирования срочного рынка. Кроме проблем законодательского характера существует и проблема отсутствия единого государственного органа, отвечающего за регулирование срочного рынка. На текущий момент достаточно большой объем полномочий передан на откуп биржам, в то время как для полноценной деятельности и соблюдения интересов всех участников рынка необходимо государственное вмешательство. Сейчас регулированием рынка ценных бумаг в целом и срочного рынка в частности занимаются три организации:

- Комиссия по товарным биржам при Федеральной антимонопольной службе РФ (КТБ при ФАС РФ) лицензирует биржевую и брокерскую деятельность на рынке стандартных контрактов, в том числе производных на товарные активы;
- Федеральная служба по финансовым рынкам России (ФСФР) осуществляет регулирование профессиональной деятельности и инфраструктуры рынка производных финансовых инструментов на ценные бумаги и фондовые индексы;
- Центральный банк РФ отвечает за решение вопросов, связанных с расчетами на организованном рынке, с обращением срочных контрактов на иностранную валюту, регулированием банковской деятельности на срочном рынке (Баев, 2008, с. 24–25).

Проблематичным является налогообложение процентных доходов физических лиц по банковским вкладам.

С 2009 г. в соответствии с п. 27 ст. 217 НК РФ освобождаются от налогообложения проценты по рублевым вкладам, если они выплачиваются в пределах сумм, рассчитанных исходя из действующей ставки рефинансирования ЦБ РФ, увеличенной на пять процентных пунктов, в течение периода, за который начислены указанные проценты. Налог с облагаемой суммы процентов исчисляется: по ставке 35% — если налогоплательщик является налоговым резидентом РФ; по ставке 30% — в случае, когда налогоплательщик нерезидент, если иные правила не установлены международными договорами во избежание двойного налогообложения. Таким образом, по всем доходам, превышающим 12,075% (по состоянию на 7 июня 2009 г.) инвесторам придется уплатить налог в размере 35%, что значительно уменьшает сумму дохода (Иванов, 2008, с. 12–14). Это, на наш взгляд, неоправданно высокая ставка в сравнении со ставкой на все остальные доходы физических лиц — всего 13%.

Данная проблема связана с проблемами законодательского характера, не позволяющими создавать структурированные продукты в форме нот.

Немаловажны и проблемы инфраструктуры: необходимость содержания специальных подразделений по управлению рисками именно по данным инструментам. Данная проблема обусловлена сложностью работы с производными инструментами при построении комбинированных продуктов и необходимостью узкой специализации соответствующего персонала.

К этой проблеме примыкает неразвитость биржевого рынка деривативов. Поскольку в качестве базовых активов структурных продуктов обычно используются те, по которым идет интенсивная торговля соответствующими производными инструментами, жесткие ограничения по ликвидности сильно сужают перечень доступных базовых активов. К тому же исходный перечень производных инструментов на биржевом рынке невелик.

Факторы, отрицательно влияющие на развитие рынка комбинированных банковских продуктов и услуг, сгруппированы нами в два направления: с одной

стороны, внешние и не зависящие от банка, с другой стороны — внутренние, которых немного, но именно от их решения зависит эффективность инновационного банковского процесса.

Совершенно не представлены на рынке «экзотические» опционы, лишь одним контрактом представлена группа процентных опционов. Следует отметить, что и площадка по торговле опционами в России до сих пор всего одна (РТС FORTS).

Итак, мы рассмотрели основные проблемы внедрения комбинированных депозитных продуктов в линейку услуг коммерческого банка, сведенные в две группы внешнего и внутреннего характера. Как мы видим, большая часть проблем имеет законотворческий характер. Данные препятствия отрицательно влияют на темпы расширения видов и форм создаваемых продуктов. Тем не менее названные проблемы не настолько значительны, чтобы остановить формирование рынка удобных и прибыльных инструментов.

Практические предложения и рекомендации по решению проблем, по нашему мнению, можно свести в следующие группы.

1. Совершенствование законодательной базы. Очевидно отсутствие законодательной базы, обеспечивающей эффективное развитие в России комбинированных депозитов. Ряду коммерческих банков приходится «маскировать» комбинированный продукт под разные виды депозитов или под договор доверительного управления. Нами сделан вывод, что в настоящее время отечественные банки не в состоянии повлиять на решение данной проблемы. Так что можно предложить следующие варианты:

- использовать наиболее распространенный способ и оформлять комбинированный депозит как разновидность традиционных инструментов;
- оформлять сложные не прямые сделки по продаже нот с использованием офшорных юрисдикций.

Другая группа проблем — несовершенство законодательной базы, обеспечивающей полноценное использование опционов, лежащих в основе комбинированного продукта. В этом плане, по нашему мнению, необходимо:

- формулирование в каком-либо нормативном акте полноценного определения срочных сделок и перечня сделок, которые относятся к срочным. Причем в нормативном акте не должно быть указания на конкретные ситуации, в которых может быть применено определение. Формулировка должна быть единой для всех случаев;

- внесение дополнительной главы в Положение ЦБ РФ № 283-П, в которой бы определялся порядок создания резервов отдельно по сделкам с деривативами. В главу же 5 настоящего Положения следует внести уточнение, указывающее, что порядок создания резервов, который в ней предусмотрен, касается только срочных сделок (форвардов).

Кроме того, представляется целесообразным в дополнение к Положению № 283-П принять еще один нормативный акт, позволяющий коммерческим банкам страховать свои портфельные, валютные, процентные риски и риски по заключенным форвардам (срочным сделкам) с помощью деривативов;

- введение института ликвидационного неттинга, который дает возможность автоматического исполнения обязательств по срочным сделкам (как без поставки, так и с поставкой базисного актива) российского контрагента, признанного несостоятельным. Такой институт позволяет и другим участникам рынка вовремя исполнять свои обязательства, что повышает общую ликвидность рынка (Аврамов, 2007, с. 20—21). Для банка решение проблем подобного рода весьма существенно, поскольку от своевременности и полноты исполнения обязательств на бирже зависит стабильность выплат по комбинированным продуктам;

- введение упрощенной процедуры взыскания на предмет заложенного имущества. Например, чтобы в случае неисполнения обязательств по сделке, обеспеченной залогом, предмет залога мог быть передан залогодержателю и оставаться у него до момента исполнения должником своих обязательств по основной сделке. В настоящее время целесообразно проводить аукцион для реализации заложенного имущества, и залогодержатель получает удовлетворение из средств, вырученных в процессе, что влечет за собой определенный ряд неудобств. Особенно если в качестве залога берутся акции, стоимость которых может быстро измениться. Если цены на фондовом рынке за это время сильно упадут, то задержка в реализации залога не обеспечит компенсации потерь залогодержателю. В свою очередь, это приведет к тому, что последний не сможет выполнить своих обязательств перед контрагентами, что опасно для участников срочного рынка, где все весьма сильно зависят друг от друга (Аврамов, 2007, с. 20—21).

2. Централизация государственного регулирования срочного рынка.

Причиной возникновения законодательских проблем, описанных нами выше, является отсутствие единого органа, отвечающего за регулирование срочного рынка. Принимая во внимание постоянно растущие объемы торгов на срочном рынке, очевидной становится потребность в создании новой структуры — независимого регулятора срочного рынка Российской Федерации.

3. Совершенствование инфраструктуры.

Для создания комбинированных депозитных продуктов, как было отмечено, требуется высококвалифицированный персонал и специальное подразделение, которое бы занималось операциями на срочном рынке. Кроме того, для осуществления сделок на срочном рынке и предоставления такой возможности своим клиентам банку необходимо заключить договор с биржей и зарегистрироваться в качестве расчетной фирмы. Данные рекомендации касаются банков, которые являются новичками в торговле срочными инструментами.

Совершенствование инфраструктуры зависит от деятельности самого коммерческого банка. В рамках решения данной проблемы практические предложения по операциям со срочными инструментами могут быть следующими:

- осуществление мониторинга в режиме реального времени;
- наглядное представление информации;
- оценка диапазона, в котором риски необходимо минимизировать;
- стремление не оставлять не закрытых по рискам стратегий, по крайней мере на выбранном доверительном интервале;
- предварительное планирование действий по ограничению рисков и реальная оценка их стоимости.

Учитывая особенности рынка банковских продуктов и услуг, кредитная организация может располагать двумя видами средств мониторинга:

- коммерческие продукты:
 - их плюсы — в полном охвате параметров; всестороннем моделировании позиции; множестве моделей расчета премий; детальном графическом представлении;
 - их минусы — в высокой стоимости; потребностях в затратах на встраивание, доработку; избыточность данных для ряда инвесторов;
- программы собственной разработки:
 - их плюсы состоят в доступности по финансовым вложениям; облегченном сопровождении; использовании только необходимого инструментария;
 - их минусы включают упрощенность методик; неполноту инструментария; потребность в доработке.

Обобщим данные особенности в таблице.

Таблица

**Преимущества и недостатки внедрения комбинированных депозитных продуктов
в рамках инновационных программ коммерческого банка**

Коммерческие продукты	Программы собственной разработки
Плюсы	
Полный охват параметров. Всестороннее моделирование позиции. Множество моделей расчета премий. Детальное графическое представление	Доступность по деньгам. Облегчено сопровождение. Только необходимый инструментарий
Минусы	
Высокая стоимость. Требуется затрат на встраивание, доработку. Много лишних данных для ряда инвесторов	Методики могут быть излишне упрощены. Инструментарий неполный. На доработку может потребоваться время

Следующей проблемой инфраструктуры (проблемой не только для банков, но и для всех участников срочного рынка) выступает неразвитость биржевого рынка деривативов. Практические рекомендации по данной проблеме, конечно, не могут быть адресованы банку, однако мы считаем необходимым изложить некоторые аспекты деятельности рынка деривативов, с учетом которых ситуация могла бы улучшиться:

1) активизация российских бирж и освоение новых сегментов (в том числе и увеличение числа банков, пользующихся опционными инструментами, и увеличение количества инструментов, доступных банкам). Основной способ этого — популяризация рынка, привлечение новых участников. Достигается с помощью продвижения опционов среди профессиональных участников финансового рынка (семинары, тренинги, конференции, создание единого «общества»);

2) информационно-аналитическая поддержка рынка, в том числе:

- публикация ежедневных информационно-аналитических обзоров российского рынка деривативов;
- создание системы аналитической поддержки рынка;
- разработка «архива данных» и его заполнение более ранними данными по торгам на российских биржах;
- разработка системы расчета аналитических коэффициентов по рынку опционов;
- создание базы данных по инструментам и итогам торгов мирового рынка;
- публикация информационно-аналитических обзоров по мировому рынку.

Вся названная информация должна быть постоянно доступна банкам и размещена, например, на сайтах, таких как сайт агентства «Derivative Expert», являющегося пионером в области информационно-аналитической поддержки российского рынка опционов.

Таким образом, решение проблем рынка комбинированных депозитных продуктов в России зависит в большей степени от государства, поскольку проблемы носят централизованный характер. Существующие внутренние факторы, отрицательно влияющие на внедрение и развитие комбинированных депозитов в линейке услуг, могут быть легко преодолены при определенных условиях технического характера и подготовки персонала.

Источники

Аврамов С. Печали и радости иностранных участников на правовом поле российского срочного рынка // Биржевое обозрение. 2007. № 7. С. 20—21.

Бабичев М. Ю., Бабичева Ю. А., Трохова О. В. Банковское дело. Справочное пособие / под ред. Ю. А. Бабичевой. М.: Экономика, 1994.

Бабушкин Д. Срочный рынок глазами участника // РЦБ. 2008. № 7. С. 36—38.

Баев С. Рефинансирование портфелей активов региональных и специализированных коммерческих банков // РЦБ. 2008. № 1. С. 24—25.

Васильев М., Косаговский И. Проблемы развития рынка производных финансовых инструментов в России // РЦБ. 2008. № 7. С. 19—20.

Гайдаев В. Структурный доход // Коммерсантъ. 2008. № 95. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.commersant.ru>

Галанова А. В. Структурированные финансовые продукты. М., 2007. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://new.hse.ru>

Глухов М. Ю. Структурированные финансовые продукты: понятие и устройство // Вестник Финансовой академии. М., 2007. № 3. С. 124—132.

Григорьев А. В. Математические модели и инновационные подходы к доверительному управлению на срочном рынке в условиях кризиса. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.dereh.ru>

Иванов М. Деривативы и кризис: миф и реальность // РЦБ. 2008. № 22. С. 12—14.

Масленченков Ю. С., Тавасиев А. М. Банк — партнер предприятия: расчетно-платежные операции и хеджирование. М.: ЮНИТИ. ДАНА, 2000.

Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) (Федеральный закон. Принят Государственной Думой 5 августа 2000 г. № 117-ФЗ (в ред. от 3 июня 2009 г.) // СПС «Консультант-Плюс». 2009.

Приказ ЦБ РФ от 21 марта 1997 г. № 02-97 «О введении в действие положения “О порядке ведения бухгалтерского учета сделок покупки-продажи иностранной валюты, драгоценных металлов и ценных бумаг в кредитных организациях”» (в ред. от 20 ноября 2001 г.) // СПС «КонсультантПлюс». 2009.

Положение Банка России № 283-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери» (в ред. от 1 сентября 2008 г. № 2061-У) // СПС «Консультант-Плюс». 2009.

Смирнова Н., Никитина Л. Индексируемый депозит // Личный бюджет. 2008. № 2. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.lbudget.ru>