

## РОЛЬ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В ИНФРАСТРУКТУРЕ РОССИЙСКОГО РЫНКА КАПИТАЛОВ

Изучение состояния рынка капиталов в определенных исторических и экономических условиях, выявление перспектив его развития требуют ответа на ряд вопросов: как проявляется сущность современного рынка капиталов? Каковы предпосылки его возникновения? В чем специфика капитального рынка? Каков механизм взаимодействия капитального рынка с другими секторами рынка денежных капиталов? Какова роль коммерческих банков в инфраструктуре инвестиционного российского рынка?

В советское время экономические отношения с точки зрения рынка мало исследовались. Основные работы по теории денежно-кредитных отношений были посвящены их сущности и роли. При переходе к рыночной экономике возникла потребность исследовать денежно-кредитные категории с позиций рынка. В литературе замелькали такие понятия, как денежный рынок, валютный рынок, кредитный рынок, фондовый рынок, инвестиционный рынок, финансовый рынок и т. д. Однако при толковании этих понятий наблюдается терминологическая путаница, отождествление или подмена одного понятия другим. Например, рынок кредита отождествляется с финансовым рынком, а финансовый рынок – с рынком ценных бумаг. В какой мере это справедливо? Насколько возможно такое отождествление и чем оно обусловлено? Какова роль российских банков в инвестиционном процессе? Попытаемся ответить на эти вопросы.

Деньги, попадающие на рынок, в зависимости от потребностей воспроизводственного процесса начинают по-разному функционировать. Когда они являются объектом меновых отношений между продавцом и покупателем, то реализуются их денежные функции. Когда деньги отчуждаются как капитал, то наблюдается:

– трансформация субъектов отношений. Субъектами отношений по поводу отчуждаемых денег становятся заимодавец и заемщик;

– изменение интересов, мотивов участников сделки. Целью этих отношений является получение процента для заимодавца и дополнительных финансовых ресурсов для заемщика. Здесь мы наблюдаем превращение займа в инвестиции, которые, соединившись с наемным трудом, создают новый дополнительный капитал;

– разделение капитала на функционирующий капитал в руках заемщика и представительный в руках заимодавца. Противоречие, обусловленное разделением на действительный и представительный капитал, разрешается возникновением денежного капиталиста и формированием рынка ссудных капиталов. На нем начинают обращаться долговые и долевые титулы. Та часть долговых титу-

лов, которая обладает циркуляторностью, выполняет денежные функции и формирует рынок денежных титулов, замещая в обращении товарные титулы. Последние концентрируются на банковских счетах, возникает концентрация кассы в руках ссудного капиталиста, создается база для концентрации ссудного капитала и мультипликации кредитных денег.

Ссудные капиталисты, эмитенты долговых и долевых титулов, начинают торговать представительной ценностью. В итоге на рынке ссудных капиталов через кредитное и акционерное посредничество начинают обособляться кредитный рынок и фондовый рынок. На кредитном рынке формируются отношения между кредитором и заемщиком по поводу ссужаемой стоимости. На нем деньги всегда отчуждаются как капитал, но могут использоваться заемщиком как капитал и как деньги (покупательная сила). Если заемщика ссуда интересует как платежное средство, то происходит:

– обмен недостаточно ликвидного актива на высоко ликвидный актив;

– трансформация ранее созданного капитала из недостаточно ликвидной формы в ликвидную форму;

– кредитный титул, вступивший в обращение, стал представителем ранее созданного капитала.

Иногда ссуда может выступать трансформацией будущего (антиципация) капитала в настоящий капитал, если объектом кредитования стали будущие доходы или затраты. Поэтому с точки зрения кредитора ссуда денег – передача денег как капитала, а с точки зрения заемщика ссуда денег – это форма трансформации прошлой или будущей ликвидности в настоящую. В данном случае мы наблюдаем перетекание капитала с рынка капиталов на денежный рынок, и таким образом кредитный рынок взаимодействует с денежным рынком (в части ссуды денег). Когда происходит передача денег как капитала и использование денег как капитала при кредитной или акционерной форме, то мы наблюдаем возникновение нового капитала и проявление инвестиционной (капиталотворческой) функции кредита. Рынок кредита начинает взаи-

модействовать с инвестиционным рынком (в части инвестиционных кредитов). Что касается фондового рынка, то на нем деньги отчуждаются как капитал и используются как капитал. Возникают отношения между эмитентом и инвестором, и происходит трансформация части ссудного капитала в фондовый или акционерный капитал.

Когда деньги используются под будущие поступления, то в данном случае реализуется антиципационная функция кредита и формируется рынок будущих поступлений, подразделяющийся на рынок казначейских бумаг и рынок спекулятивных бумаг. Вторичный рынок долговых и долевых титулов образует финансовый рынок. На нем функционирует большее число посредников. Он больше удален от реального сектора экономики, более рискованный и спекулятивный. На нем в большей мере проявляется противоречие между действительным и фиктивным капиталом. Отношения на этом рынке возникают не между производителями и потребителями долевых и долговых продуктов, а между вторичными посредниками, спекулянтами. Вторичная перепродажа долговых и долевых титулов характеризуется тем, что производители (эмитенты) титулов не получают от операций на финансовом рынке дополнительных средств. Финансовый рынок делает титулы ликвидными, более привлекательными, так как улучшает их свойства и тем самым позволяет интенсивнее функционировать первичному рынку ссудных капиталов. Из вышесказанного следует, что все сегменты рынка ссудных капиталов тесно взаимосвязаны, хотя каждый из них имеет свою специфику и природу.

Необходимость возникновения рынка капиталов обусловлена разрешением противоречия между закрепленностью капитала в натуральной форме в сфере производства и потребностью свободного перемещения капитала в денежной форме из одних сфер в другие; освобождения производства от границ индивидуального накопления, приведение в соответствие активов и пассивов; выравнивание нормы прибыли через механизм посредничества; снижения трансакционных издержек; непрерывностью и прерывностью воспроизводственного процесса. Чем интенсивнее развиваются товарные и денежные отношения, тем существеннее данное противоречие и тем сложнее, многообразнее долговые и долевые продукты, которые обращаются на рынке.

Для возникновения и успешного функционирования рынка ссудных капиталов необходимы определенные условия:

- развитие товарно-денежных отношений, являющихся основой для кредитного и акционерного дела;
- наличие празднующего капитала (сбережений);
- экономическая обособленность товаропроизводителей (собственников);
- юридическая и хозяйственная самостоятельность участников рынка;
- свобода предпринимательства;
- готовность к денежно-кредитным отношениям;
- совпадение интересов участников рынка;
- потребность в капитале и ликвидности;
- определенная степень доверия и прозрачность рынка.

Поскольку участники рынка сталкиваются с проблемой ложного выбора, асимметричности информации и риском недобросовестного поведения, то доверие и прозрачность – условия, которые имеют значение для нормальной реализации инвестиционной деятельности не только в данном кругу отношений кредитора и заемщика, но и в обществе в целом. Если такой среды в обществе нет, то это приводит к свертыванию инвестиционного рынка. На протяжении всех последних пореформенных лет одними из наиболее острых проблем развития отечественной экономики являются реструктуризация, техническое перевооружение и развитие реального сектора экономики. Естественно, что ключевой задачей на пути их решения являются развитие инвестиционного рынка и активизация инвестиционной деятельности в национальном масштабе.

В настоящий момент экономика России находится в состоянии роста и продолжающееся уже несколько лет фактическое расширение производства создает благоприятные условия для увеличения объемов инвестиционных вложений, более того, реальная динамика инвестиций уже сейчас является положительной. Но, во-первых, фундаментом текущего экономического роста является совокупность крайне благоприятных факторов весьма нестабильной внешнеэкономической конъюнктуры и затухающий стимулирующий эффект девальвации рубля, а во-вторых, темпы роста как экономики в целом, так и ее инвестиционной составляющей оставляют желать много лучшего. Говоря другими словами, экономический рост в России последних лет слаб количественно и качественно и определяется крайне волатильными факторами влияния.

Стабилизация положительной динамики российской промышленности требует того, чтобы ин-

вестиционный процесс в стране протекал гораздо более активно. Однако этому препятствует целый ряд сложных проблем, при анализе которых большинство авторов уделяют первоочередное внимание нехватке в экономике инвестиционных ресурсов и возникшей из-за крайне низкого доверия населения к институтам финансового рынка недостаточности «длинных» пассивов банковской системы. При этом из сферы их интересов практически полностью выпадает проведение глубокого анализа инфраструктуры рынка капиталов. По сути, многие авторы ограничивают изучение субъектов инвестиционной сферы рассмотрением исключительно доноров и реципиентов капитала, «забывая» о посредниках рынка инвестиций. Однако наличие развитой инфраструктуры рынка инвестиции не только является необходимым условием нормального протекания инвестиционного процесса, но и делает само его существование в современной экономике принципиально возможным. И именно низкий уровень развития инфраструктуры инвестиционной сферы в России стал одной из основных причин возникновения парадоксальной ситуации, когда в экономике существует спрос на инвестиционные ресурсы и довольно значительный объем этих ресурсов, но инвестиционные отношения по поводу использования ссудных капиталов не возникают.

Из сказанного выше следует вывод о необходимости развития всей инвестиционной инфраструктуры в России. И так как среди посредников рынка ссудного капитала доминирующая роль объективно принадлежит коммерческим банкам, то именно они должны стать локомотивом качественного прогресса системы инвестиционного посредничества. Дополнительными аргументами в пользу такого сценария развития событий служат значительный опыт банковской системы во внедрении новых для отечественной экономики методов и норм рыночных отношений, а также универсальный характер банковской деятельности, не только закрепленный законодательством, но и подтверждающийся практикой.

Роль рынка капиталов проявляется через его функции.

*Информационная функция* заключается в том, что через постоянно меняющуюся ставку процента и уровень дивиденда рынок дает информацию участникам о количестве услуг, о цене ссудного капитала, о степени доверия и риска. Это позволяет заемщикам и кредиторам сверять свой бизнес с условиями инвестиционного рынка и делать выводы о его привлекательности и перспективности.

*Посредническая функция* позволяет экономически обособленным субъектам найти друг друга и привести в соответствие активы и пассивы. Без рынка невозможно определить привлекательность и выгодность приобретения инвестиционного продукта. В экономике с достаточно развитой конкуренцией инвестор имеет возможность выбора оптимального эмитента, кредитора, а кредитор – оптимального заемщика, инвестора. Развитие посредничества позволяет снизить трансакционные издержки и информационные издержки. В литературе дебатировался вопрос о границах взаимодействия кредитного и акционерного дела с другими секторами посреднического дела. Есть сторонники специализации в данном процессе, а есть сторонники универсализации. Генезис развития кредитных и акционерных отношений показывает, что в основе этих трансформаций лежит развитие и совершенствование товарно-денежных отношений, концентрация и централизация капиталов. Национальные условия и обычаи в кредитном и акционерном деле. Чем сильнее влияние этих факторов в экономическом развитии, тем интенсивнее трансформируются формы инвестирования.

*Ценообразующая функция* рынка ссудных капиталов состоит в том, что в зависимости от спроса и предложения на капитал формируется цена инвестиций. Она может выступать как цена спроса на ссудный капитал, цена предложения и как равновесная (рыночная) цена.

*Регулирующая функция* проявляется в воздействии инвестиционного рынка на экономику. Капитальный рынок играет важную роль в воспроизводственном процессе. Именно производство, особенности кругооборота капиталов в отдельных отраслях экономики порождают спрос на дополнительный капитал на одном полюсе экономики и предложение свободных денежных капиталов на другом полюсе. Соединение временно свободных денежных средств одних участников с временной потребностью в средствах других происходит именно на рынке ссудных капиталов на условиях возвратности и платности. Если эта потребность отсутствует или нет соответствующих условий для ее реализации, то каждый сегмент рынка функционирует автономно, замыкается на собственные интересы. Рынок немислим без конкуренции. Поэтому сохранение и поддержание конкурентной среды на рынке ссудных капиталов – одна из важных задач регулирования.

*Санирующая функция* капитального рынка заключается в том, что он очищает экономику от неустойчивых, нежизнеспособных субъектов и дает

«зеленый свет» более предприимчивым и эффективным предпринимателям. В результате непрерывно повышается уровень устойчивости и надежности ссудного рынка и всего хозяйства, так как из-за конкурентной борьбы часть его участников прекращают свою деятельность.

Возможности реализации категории зависят от среды функционирования. Если противоречие, которое генетически присуще рынку ссудных капиталов, разрешается, то он развивается. Например, предпосылкой для возникновения кредитной сделки может быть наличие временно свободных денежных средств у кредитора и возникновение дополнительной потребности у заемщика. Если произойдет совпадение интересов кредитора и заемщика и будет присутствовать необходимая степень доверия между ними, то кредитная сделка реализуется. Если условий для реализации кредитной сделки нет, то внутреннее противоречие, не разрешаясь, становится основанием трансформационных процессов, способных как созидать, так и разрушать. Отсюда проистекает одно из условий нормального развития инвестиционных отношений: *они должны или реализовываться, обеспечивая цели общественного производства, или свободно перемещаться в поисках условий для этой реализации.* Если инвестиционный кредит не может быть получен у одного кредитора, то заемщик обращается к другому, то есть должны присутствовать конкуренция и свобода выбора. Естественным пределом для них выступает необходимость удовлетворения потребности в кредите. Если возможностей для удовлетворения этой потребности нет, то рынок капиталов не развивается.

Если в экономическом развитии среда для функционирования сложных форм становится менее благоприятной, то рынок сложных форм долговых и долевых титулов сокращается, а его место занимают простые формы, которые менее требовательны к среде и менее притязательны. Эта тенденция наглядно наблюдается в странах, где из-за банковских кризисов нишу на рынке начинают занимать коммерческий или даже ростовщический кредиты. Бывают случаи, когда кредитное дело по форме банковское, а по содержанию ростовщическое. Причиной таких трансформаций является неблагоприятная среда, отбрасывающая развитие кредитного дела и акционерного дела по восходящей, к более простым формам, чтобы оно оправилось от потрясения, сохранившись в более простой форме, а затем опять смогло возродиться «похудевшим», но окрепшим. Поэтому на рынке ссудных капиталов наряду с усложнением, трансформацией денежно-кредитных

отношений всегда присутствуют в явном или скрытом виде более простые формы.

Дальнейшая концентрация, централизация и глобализация рынков обусловили новую среду для функционирования кредитного дела. Возрос спрос на сверхкрупные кредиты, острее обозначилась ограниченность коммерческого и традиционного банковского кредитов. Поэтому стали наблюдаться новые тенденции:

- формирование финансового капитала на базе слияния банковского и промышленного капиталов;
  - банковское посредничество трансформировалось в финансовое посредничество;
  - на базе банковского, страхового рынков и рынков финансовых компаний возникла более емкая категория – финансовый рынок;
  - из скромного посредника деньги превратились в активный производственный фактор;
  - продолжается процесс усложнения кредитных отношений и возникновение новых форм: факторинг, форфейтинг, лизинг, синдицированные кредиты, которые способствуют дальнейшему переплетению промышленного и банковского капитала, а также устраняют ограничения вексельного кредита и традиционных банковских кредитов;
  - организацией кредитного дела занимаются не только кредитные институты, но всевозможные специализированные финансовые посредники, получившие название парабанков;
  - современный кредитный рынок стал более многообразным и ветвистым, тесно взаимодействует с рынком ликвидности, фондовым и финансовым рынком;
  - каналами перекачки денежных потоков в реальный сектор экономики в настоящее время выступают: рынок банковских и парабанковских ссуд, рынок корпоративных и коммерческих бумаг, фондовый рынок и рынок коммерческого кредита. При этом фондовый рынок занимает самое скромное место среди других сегментов в финансировании экономики. Финансовый рынок также не является приоритетным. Приоритетное положение на рынке занимает банковский и парабанковский сектор. Почему это происходит?
- Коммерческие банки уже сегодня способны участвовать в инвестиционном процессе и как посредники рынка инвестиционного кредитования (но именно в этой сфере банковской инвестиционной активности серьезным препятствием является проблема нехватки долгосрочных банковских ресурсов), и как финансовые посредники, выполняющие специализированные функции субъектов инвестиционной инфраструктуры.

С этой позиции весь комплекс функций инвестиционных посредников можно, хотя и с определенной долей условности, разделить на три группы, каждая из которых является необходимой для функционирования рынка инвестиций. И лишь способность инвестиционной инфраструктуры выполнять все эти функции в комплексе гарантирует устойчивое развитие инвестиционного рынка, которое во многом служит необходимым условием роста экономики в целом.

Первая группа функций включает в себя весь блок деятельности посредников, направленной непосредственно на аккумуляцию свободных денежных средств и их направление в инвестиционные проекты.

Во вторую группу можно отнести работу инвестиционных посредников по обеспечению информационной прозрачности рынка инвестиций.

Третья группа – это так называемые «технические» посреднические функции, т. е. деятельность, направленная на обеспечение нормального оперативного функционирования рынка инвестиций. В первую очередь данная группа функций актуальна для фондового сектора инвестиционного рынка, хотя ее нельзя недооценивать и в части рынка инвестиционного кредитования.

Оставим в стороне первую из указанных групп функций. Это традиционная сфера банковской деятельности, которая даже в России с поправкой на ограниченность ресурсной базы коммерческих банков по срокам и объемам представлена достаточно устойчивым и постепенно развивающимся, хотя и недостаточным с количественной позиции сегментом банковских кредитных операций. Ее проблемный анализ может послужить темой отдельного исследования. В этой же работе нам хотелось бы показать возможности качественного роста роли коммерческих банков как посредников рынка инвестиций именно в сфере, ограниченной второй и третьей группами функций инвестиционной инфраструктуры.

В области информационного обеспечения функционирования рынка инвестиций коммерческие банки России обладают ничуть не меньшими конкурентными преимуществами, чем зарубежные банки. И мировая практика банковской деятельности убедительно доказывает, что активизация усилий банков в данном направлении оказывает позитивное влияние как на состояние банковского дела, так и на экономику в целом. Персонализированный характер банковского кредитного посредничества делает коммерческие банки хранителями уникальной по объему и содержанию информаци-

онной базы, что позволяет не только развивать классические банковские операции, но и активно конкурировать с небанковскими финансовыми посредниками в нетрадиционных сферах банковского бизнеса. Самый яркий пример такого грамотного использования информационных конкурентных преимуществ коммерческими банками представляет собой развитие банковского дела США за последние двадцать лет.

В современной российской ситуации коммерческие банки могут использовать сразу комплекс возможностей по усилению собственной роли как информационных процессоров инвестиционной сферы.

Во-первых, до сих пор не получила должного развития идея создания кредитных бюро в качестве центров, аккумулирующих и обрабатывающих информацию о субъектах экономики, поступающую в них от коммерческих банков. Создание системы данных информационных посредников, взаимодействующих между собой и с коммерческими банками, позволит решить вопрос накопления и хранения баз данных по потенциальным реципиентам инвестиционных вложений. Однако в рамках национальной экономики даже весьма развитая система кредитных бюро в их современном понимании, на наш взгляд, не способна эффективно бороться с комплексом проблем информационного обеспечения инвестиционной деятельности. Поэтому представляется целесообразным создание в дополнение к кредитным бюро и системы аналитической обработки информации. Сегодня в стране практически полностью отсутствует эффективная система экспертных, аналитических и рейтинговых агентств, которая являлась бы способной удовлетворять запросы участников инвестиционного процесса. Кредитные бюро способны стать лишь источником информации, пригодной к дальнейшему анализу, но не более того. При этом на основании АРБ вполне возможным представляется создание единого всероссийского центра рейтинговых и экспертных оценок или системы таких центров, координирующих свою деятельность с АРБ и тесно взаимосвязанных с кредитными бюро. В таком случае последние кроме всего прочего получают возможность хранения и накопления информации, полученной уже не от самих коммерческих банков, а именно от центров анализа данных. В совокупности эти информационные процессоры способны в будущем сформировать весьма эффективную систему обеспечения участников рынка инвестиций необходимыми сведениями, которые будут характеризоваться, с одной стороны,

тем, что по своему содержанию они будут соответствовать запросам субъектов инвестиционного процесса, а с другой – тем, что уровень их достоверности и актуальности будет достаточно высок.

Во-вторых, коммерческие банки могут выступать в роли инвестиционных консультантов, являющихся инвестиционными «переводчиками» и систематизаторами информации. То есть банки могут предварительно обрабатывать информацию, поступающую от потенциальных реципиентов капитала, систематизировать и предварительно обрабатывать ее, а уже затем передавать в кредитные бюро. При таком варианте взаимодействия по оси «реципиент капитала – банк – кредитное бюро» классические функции инвестиционного консультанта разделяются, что делает представленную схему лучше соответствующей российской действительности. На первом этапе банк анализирует весь комплекс данных реципиента, включая информацию, которая в силу ее конфиденциальности не может быть передана банком в кредитное бюро. Кредитное бюро по итогам первичной банковской обработки данных получает уже более сжатую и стройную систему данных, подвергает ее дополнительной систематизации и осуществляет вторую половину функций инвестиционного консультанта – поиск инвестиционных проектов для потенциальных инвесторов и поиск инвесторов под конкретные инвестиционные проекты. Как только возникает ситуация совпадения интересов, информация по запросу инвестора может быть передана на дальнейшую обработку в аналитический центр, который выполняет экспертную оценку инвестиционного проекта и финансового состояния заемщика в целом. В таком подходе к информационному посредничеству выполняются его главные задачи (поиск совпадения интересов доноров и реципиентов капитала и обеспечение информационной прозрачности инвестиционного рынка) с сохранением конфиденциальности наиболее «интимной» информации, предоставленной банку его клиентом, и обеспечением соблюдения коммерческой и банковской тайны.

В-третьих, в дополнение к описанной выше процедуре обработки информации необходимым является создание сети специализированных посредников, которые были бы способны осуществлять постановку финансового, налогового и бухгалтерского учета у субъектов экономики, заинтересованных в привлечении инвестиций для развития производства. Естественно, что в качестве таких посредников должны выступать не банки, а аудиторские компании. Но роль коммерческих бан-

ков здесь также немаловажна. Именно они способны определить и формализовать требования, которые могут быть предъявлены кредиторами к состоянию учета реципиента капитала. В этой связи встает вопрос о необходимости повышения усилий АРБ в методической сфере. Заинтересованность банков в таком развитии управления предприятиями очевидна и естественна.

Предложенный вариант информационного сопровождения инвестиционного процесса позволяет обеспечить действительно комплексную информационную поддержку всех его субъектов, повысить уровень информационной прозрачности рынка инвестиций (а значит, снизить его риски и увеличить привлекательность) и не требует создания универсальных информационных процессоров, способных выполнять все указанные процедуры самостоятельно. Создание информационных посредников последнего типа в России, на наш взгляд, сегодня нецелесообразно, т. к. это, во-первых, резко усложняет задачу развития информационного обеспечения инвестиционной сферы, а во-вторых, значительно повышает издержки ее решения. При этом специализированные комплексные информационные посредники будут лишены целого ряда косвенных выгод, которые способны получить банки как информационные процессоры. Последний фактор немаловажен, т. к. дает возможность снизить тарифы на информационное обеспечение и повысить его привлекательность без возникновения негативных последствий для финансового состояния субъектов, выполняющих данные функции.

Кроме информационного посредничества коммерческие банки способны сыграть немаловажную роль и в качестве «технических» посредников инвестиционного рынка. Первые два направления этой деятельности напрямую вытекают из их возможностей как информационных посредников.

Во-первых, реализация описанного механизма информационного посредничества, основанного на доминирующей роли коммерческих банков в информационной инвестиционной инфраструктуре, способна отчасти решить проблему нехватки в российской экономике «длинных» инвестиционных ресурсов за счет того, что банки получают возможность выступать посредниками в процессе привлечения иностранных инвестиций в экономику России.

Во-вторых, по той же причине банки резко повысят свой потенциал при выполнении функций организаторов инвестиционных проектов, адеррайтеров или генеральных менеджеров специализированных инвестиционных проектных выпусков облигаций, а в некоторой степени и акций.

Кроме этого перспективным направлением деятельности банков в данной сфере является брокерское обслуживание населения на фондовом рынке с использованием механизмов интернет-трейдинга. Фондовый сектор инвестиционного рынка является одним из наиболее перспективных сегментов рынка ссудного капитала в процессе развития всего инвестиционного рынка России. Однако большая часть его преимуществ строится на высокой ликвидности инвестиционных инструментов рынка фиктивного капитала. А для обеспечения высокой ликвидности на фондовом рынке должен поддерживаться достаточно высокий объем и интенсивность торгов. С этой задачей по всему миру успешно справляются спекулянты и институциональные инвесторы, также активно осуществляющие спекулятивные операции. Но объемы отечественного фондового рынка крайне незначительны по сравнению с зарубежными рынками фиктивного капитала, и поэтому в России действия крупных спекулянтов несут с собой столь высокие риски непредсказуемой курсовой динамики, что положительный эффект от поддержания высокой ликвидности оказывается несоизмеримо меньше по сравнению с отрицательными последствиями резкого повышения соотношения «риск – доходность». Поэтому оптимальным вариантом развития инвестиционной составляющей рынка ценных бумаг России, на наш взгляд, является широкое присутствие на нем средств мелких и средних спекулянтов – физических лиц, чьи действия не способны чрезмерно «раскачать» рынок. Сфера брокерского обслуживания в рамках интернет-трейдинга сегодня переживает бурный рост, однако ее основными проблемами являются перенасыщенность рынка посредниками, их низкая обеспеченность собственным капиталом и демпинговая тарифная политика, по причине которой большинство интернет-брокеров с трудом покрывают собственные издержки. Такая ситуация угрожает закончиться серией крупных банкротств, что вызовет обострение кризиса доверия к фондовому рынку со стороны населения и замедление его развития. Коммерческие банки, действуя по схеме аутосорсинга или используя схожие, но еще более упрощенные варианты посредничества в оказании брокерских услуг населению (последние даже не требуют наличия у банка лицензии профессионального участника рынка ценных

бумаг), способны предотвратить эти негативные явления, как в своей собственной деятельности, так и на рынке в целом. Результатом такой стратегии может стать весьма значительное увеличение средств населения, задействованных на фондовом рынке, и рост доверия к финансовым посредникам. А фондовый сектор инвестиционного рынка наконец получит возможность обеспечения достаточной ликвидности, платой за которую не будет многократно превышающее выгоды негативное давление на рыночную капитализацию отечественных компаний повышенных курсовых рисков, вызванных действиями крупных спекулянтов.

Изложенная в этой работе система перспективных направлений активизации коммерческих банков в роли посредников инвестиционного рынка показывает, что даже в условиях нехватки долгосрочных ресурсов банковская система России имеет высокий потенциал развития в сфере инвестиционной деятельности. Естественно, что и в рамках данных направлений существует немало проблем, сдерживающих прогресс банковской системы. Но подавляющее большинство этих трудностей не носит столь острого характера, как проблемы, стоящие на пути роста системы банковского инвестиционного кредитования, и поэтому их преодоление может стать делом уже ближайшего будущего. При этом позитивным итогом данной программы действий станет, по сути, переход инвестиционной инфраструктуры России на качественно новый уровень, в первую очередь в информационном аспекте. А такой рост уровня развития системы инвестиционного посредничества станет стимулом к развитию рынка инвестиций в целом, что, в свою очередь, повлечет за собой рост его количественных характеристик.

Иными словами, развитие инфраструктуры отечественного инвестиционного рынка на основе активного участия в ней коммерческих банков может стать мощным стимулом роста объема и темпов положительной динамики инвестиционных вложений в реальный сектор российской экономики. А это позволит решить главную стратегическую задачу современной экономики России – обеспечить стабильный и динамичный экономический рост при условии ослабления экономической зависимости от конъюнктуры мировых рынков энергоносителей.

**Список использованной литературы:**

1. Ческидов Б.М. Развитие банковских операций с ценными бумагами. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 336 с.
2. Егорова Н.Е., Смулов А.М. Предприятия и банки: Взаимодействие, экономический анализ, моделирование. – М.: Дело, 2002. – 456 с.
3. Хмыз О.В. Международный рынок капиталов. – М.: ПРИОР, 2002. – 464 с.
4. Роджер Лерой Миллер, Дэвид Д. Ван-Хуз, Современные деньги и банковское дело: Пер. с англ. – М.: ИНФРА – М, 2000. – 856 с.
5. Банковские системы в реформирующихся экономиках. Россия в контексте зарубежного опыта. – С.-Петербург, ДБ, 2001.