

Перспективы создания регионального рынка банковских услуг в ЕврАзЭС

Развитие региональной экономической интеграции в странах ЕврАзЭС чаще всего рассматривается с точки зрения торгового и инвестиционного сотрудничества. Значительно меньше внимания уделяется деятельности банковских посредников, участвующих в финансировании этих операций. В статье обсуждаются перспективы банковской интеграции в ЕврАзЭС.



А.А. АБАЛКИНА,
к.э.н., Финансовая академия при Правительстве РФ, Институт экономики РАН

В странах ЕврАзЭС увеличивается уровень взаимодействия коммерческих банков благодаря усиливающемуся экономическому сотрудничеству в регионе. Если в 1990-е гг. практически единственно возможной формой банковского обслуживания торгового и инвестиционного сотрудничества являлись трансграничные операции, то в последние годы кредитные организации учреждают сеть отделений в странах ЕврАзЭС для сопровождения своих традиционных клиентов, осуществляющих экономическую деятельность в регионе. Расширение корпоративного сотрудничества сопровождается формальными инициативами со стороны стран – членов ЕврАзЭС по созданию общего финансового рынка, которые предполагают отмену ограничений на движение капитала, а также либерализацию рынка банковских услуг.

Эти процессы выступают двумя разновидностями финансовой интеграции – корпоративной и формальной, которые имеют взаимный характер воздействия. С одной стороны, банки, лоббируя свои интересы, способствуют продвижению (или, напротив, торможению) формальной интеграции на межгосударственном уровне. С другой стороны, создаваемые законодательные преференции способствуют расширению взаимодействия кредитных организаций. В этой связи актуальным представляется выявление состояния корпоративной и формальной интеграции в банковской сфере в странах ЕврАзЭС.

Инициативы финансовой интеграции стран ЕврАзЭС

Развитие «формального» взаимодействия в банковской сфере происходит в рамках выдвигания и реализации иници-

атив финансовой интеграции, идея которой была сформулирована в 2004 г., когда главы пяти государств Сообщества утвердили приоритетные направления развития ЕврАзЭС на 2003–2006-е и последующие годы. К приоритетным сферам взаимодействия было отнесено, в частности, формирование общего финансового рынка.

Общий финансовый рынок предполагает сочетание определенных институциональных параметров его организации, а именно:

- отмену ограничений на движение капитала, а также обеспечение свободного доступа потребителей к услугам в рамках регионального финансового рынка;
- гармонизацию национального законодательства и введение минимального режима банковского регулирования. Например, в директиве о страховании депозитов¹, принятой странами Европейского союза, установлен минимальный уровень гарантирования депозитов в 20 000 евро. Однако каждая страна ЕС может предусмотреть и более высокую планку. В частности, в Дании она установлена на уровне 40 000 евро, Финляндии – 25 000, Великобритании – около 45 000 евро²;
- развитую инфраструктуру, необходимую для проведения банковских операций.

Рассматриваемые планы создания общего финансового рынка стран – участниц ЕврАзЭС нашли отражение в принятом в 2005 г. проекте Концепции сотрудничества государств – членов ЕврАзЭС в валютной сфере, которая предусматривает реализацию ряда мер в денежно-кредитной, валютной и финансовой сферах. В частности, с целью создания интегрированного валютного рынка ЕврАзЭС предполагалось предоставление юридическим

¹ Deposit Guarantee Schemes Directive 94/19/EC.

² Report on the minimum guarantee level of Deposit Guarantee Schemes Directive 94/19/EC. European Commission. P. 10.

лицам – резидентам Сообщества национальных режимов на рынках финансовых услуг, а также переход на международные стандарты финансовой отчетности, согласование механизмов формирования взаимных курсов национальных валют и др. В ходе реализации конечной цели по созданию общего финансового рынка страны – члены ЕврАзЭС будут руководствоваться следующими подходами.

Во-первых, предусматривается, что развитие финансовой интеграции в ЕврАзЭС будет происходить наряду с процессами финансовой глобализации и углубления интеграции национальных финансовых систем в мировую экономику. Это отражается, например, в задачах по гармонизации системы регулирования в соответствии с международными нормами, по сближению банковского законодательства стран в соответствии с требованиями Базельского комитета по банковскому надзору.

Во-вторых, предполагается разная скорость продвижения экономик отдельных стран ЕврАзЭС к общему финансовому рынку в соответствии с дифференциацией уровня экономического развития стран – членов Сообщества. В соответствии с этим подходом снятие ограничений на движение капитала первоначально будет осуществляться в двустороннем формате.

В-третьих, в документе провозглашено поэтапное создание общего финансового рынка. Так, первый этап (2005–2007 гг.) призван способствовать сближению банковского законодательства стран ЕврАзЭС в соответствии с Базельскими принципами регулирования и надзора за деятельностью банков; создавать условия для свободного доступа юридических лиц – резидентов стран на национальные финансовые рынки, а также заключать двусторонние соглашения о предоставлении друг другу национального режима.

В 2006 г. принято Соглашение о сотрудничестве в области организации интегрированного валютного рынка государств – членов Евразийского экономического сообщества, которое, однако, ратифицировано не всеми его странами. Этот документ предполагает свободный доступ банков-резидентов на национальные валютные рынки. Так, в соответствии со ст. 2 Соглашения страна – член ЕврАзЭС обеспечивает банкам-нерезидентам из состава интеграционной группировки допуск на свой национальный валютный рынок для проведения межбанковских конверсионных операций на условиях правового режима, не менее благоприятного, чем тот, который предоставлен коммерческим банкам – резидентам этой страны. Вместе с тем указывается, что национальный режим не будет предоставляться, если это нарушает обязательства по другим международным соглашениям.

На втором этапе (2007–2010 гг.) предполагается обеспечить гармонизацию финансового, банковского и валютного законодательства.

Третий этап (начиная с 2010 г.) должен завершить формирование общего финансового рынка и обеспечить свободу проведения всех видов капитальных операций.

В целом характер поставленных целей позволяет сделать вывод о том, что намерения стран ЕврАзЭС простираются несколько дальше, нежели чем просто создание общего рынка. Общий рынок в теории экономической интеграции предполагает обеспечение четырех свобод (свобода движения товаров, услуг, рабочей силы

и капитала). Вместе с тем в проекте концепции указывается также на планируемую гармонизацию рынков капитала, тем самым создаются предпосылки для создания единого рынка банковских услуг, предполагающего наличие единого минимального уровня гармонизации системы банковского регулирования.

Практика региональных интеграционных группировок, например ЕС, показывает, что создание общего рынка, т.е. снятие ограничений на движение факторов производства (негативная интеграция), сопровождалось процессами позитивной интеграции, характеризующейся введением единых стандартов регулирования. Таким образом, существующие механизмы создания общего рынка, в том числе и банковского, неразрывно связаны с процессами позитивной интеграции, которые обеспечивают более широкое пространство для сотрудничества.

К сожалению, механизмы создания общего для стран Содружества рынка банковских услуг слабо проработаны на уровне формальных процедур. Хотя страны ЕврАзЭС запаздывают с реализацией Концепции сотрудничества в валютной сфере, банковское сотрудничество в последние годы активизируется. В этих условиях актуальным представляется выявление реальных предпосылок (исходя из уровня банковского сотрудничества в ЕврАзЭС) для формирования общего рынка банковских услуг в рассматриваемой интеграционной группировке.

Уровень банковского сотрудничества стран ЕврАзЭС

Параметры функционирования национальных рынков банковских услуг могут быть оценены путем:

- рассмотрения существующих ограничений на взаимный доступ производителей и потребителей услуг на рынки друг друга, т.е. выявления изъятий из национального режима;
- количественного анализа уровня взаимного предоставления финансовых услуг как трансгранично, так и через зависимые организации на местных рынках (правда, анализ трансграничных операций затруднен из-за отсутствия соответствующих статистических данных);
- оценки степени ценовой дифференциации на рынке банковских услуг.

Ограничения на взаимный доступ участников рынка. С обретением независимости постсоветских стран местные банки по отношению друг к другу становились иностранными. Как правило, национальное законодательство стран ЕврАзЭС, а также двух- или многосторонние договоры между ними не предусматривают преференциальных норм банковского регулирования в отношении учредителей из стран Сообщества, несмотря на заявленные интеграционные инициативы в регионе. В этих условиях учредители банковских организаций из стран ЕврАзЭС приравниваются к акционерам из других стран.

К учредителям из стран Сообщества, как и другим акционерам-нерезидентам, применяется принцип наибольшего благоприятствования наций, который, однако, допускает применение ограничений к иностранным кредитным организациям. Эти меры представляют собой изъятия из национального режима, что создает разные условия деятельности для мест-

ных и иностранных кредитных, в том числе и из стран ЕврАзЭС.

К такому типу ограничений относятся квоты на участие иностранного капитала, ограничения ведения кадровой политики, а также запрет на использование ряда организационно-правовых форм ведения бизнеса.

Наиболее распространенным изъятием из национального режима является введение квоты на участие иностранного капитала. Она действовала практически во всех странах ЕврАзЭС и ее размер варьировался от 12% в России до 50% в Казахстане (причем ее действие распространялось и на капитал из стран ЕврАзЭС). Однако в последние годы страны Сообщества отменяют количественные ограничения в рамках политики по либерализации режима доступа зарубежных банков. По-прежнему существует квота в Беларуси, где нерезиденты не имеют права владеть более 25% совокупного уставного капитала банковской системы.

В странах ЕврАзЭС действуют также нормы, ограничивающие свободу ведения кадровой политики банка с иностранными инвестициями. Это касается его руководящего состава и рядовых сотрудников. В частности, в России законодательством устанавливается, что не менее 1/2 руководителей иностранного банка должны быть российскими гражданами, так как именно они лучше знакомы со спецификой банковской деятельности на национальном рынке. Общий штат кредитных организаций с иностранным участием должен не менее чем на 75% состоять из граждан России.

Еще одним изъятием из национального режима выступают меры, ограничивающие использование иностранными поставщиками организационных форм предоставления услуг. Наиболее часто встречающееся ограничение – это запрет на использование такого механизма экспансии, как филиал. Сегодня филиалы банков-нерезидентов не допускаются в России, Казахстане, Беларуси и Узбекистане. Политика Таджикистана и Кыргызстана в отношении той формы банковских организаций изменялась. Так, в Таджикистане был открыт филиал иранского банка. Либерализация режима доступа иностранных банков в Кыргызстане, вызванного процессом присоединения к ВТО, привела к учреждению филиала Национального банка Пакистана.

Для постсоветских стран, помимо законодательных ограничений на взаимный доступ участников рынка, характерно использование значительных административных ограничений, а также селективное отношение к иностранным инвесторам, особенно при проведении операций по слияниям и поглощениям. Хотя ради справедливости необходимо отметить, что ввиду небольшого объема сделок по покупке существующих банков в ЕврАзЭС (по сравнению с общим количеством сделок по слияниям и поглощениям в других отраслях экономики) такие операции в значительно меньшей степени сопровождаются дополнительными административными ограничениями, характерными для подобных процедур в других сферах экономики.

За последние годы степень открытости национальных банковских систем значительно увеличилась. Однако

в целом либерализация режима доступа иностранного капитала идет не в рамках ЕврАзЭС, а вследствие интеграции национальных банковских систем в мировой финансовый рынок и ожидаемого вступления этих стран в ВТО. Вместе с тем закрытость банковских систем Таджикистана, Беларуси и Узбекистана к внешней конкуренции существенно сдерживает интеграцию рынков внутри ЕврАзЭС.

Практически единственный документ, принятый странами ЕврАзЭС и предполагающий преференциальный режим деятельности банков, касается допуска кредитных организаций – резидентов Сообщества к местному валютному рынку. Хотя это соглашение было ратифицировано странами-членами, ничего конкретного по его внедрению до 2008 г. сделано не было.

С точки зрения законодательного оформления банковского сотрудничества, видимо, еще рано говорить о наличии каких-либо предпосылок для формирования интегрированного рынка. Существующее национальное законодательство предоставляет только режим наибольшего благоприятствования, а тенденция по сокращению изъятий из национального режима и усиление взаимного участия банков связаны главным образом с интеграцией банковских систем в мировой рынок, но не между собой. Поскольку уровень открытости национальных банковских систем значительно дифференцирован, соответственно, действующие режимы функционирования банков не унифицированы.

Существующие различия в институциональном режиме деятельности финансовых систем серьезно затрудняют их интеграцию. В перспективе возможно усиление сотрудничества, например, путем одностороннего допуска иностранных банков стран Сообщества на различные сегменты финансового рынка. Однако такое взаимодействие будет иметь асимметричный характер.

Масштабы взаимного участия банков стран ЕврАзЭС

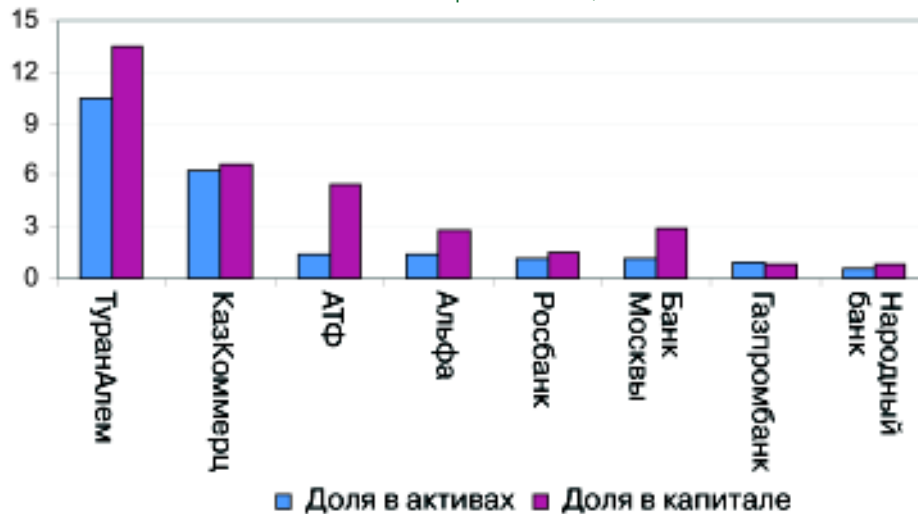
В последние годы банки стран ЕврАзЭС начинают активно проникать на рынки друг друга. На начало 2007 г. взаимные инвестиции в уставные капиталы банков составили более 522 млн долл., тогда как активы контролируемых кредитных организаций превысили 3,8 млрд долл. По сравнению с 2005 г. взаимное участие банков стран ЕврАзЭС в уставном капитале удвоилось. Причем значительный рост обусловлен преимущественно увеличением размера дочерних отделений банков, а не учреждением новых кредитных организаций.

Банки стран ЕврАзЭС имеют свои особенности выхода на зарубежные рынки. Если до недавнего времени зарубежная деятельность банков носила единичный характер, то сегодня появляются региональные банки, стратегия развития которых направлена на экспансию в страны постсоветского пространства (например, казахстанский ТуранАлем)³. Активизировалась покупка уже существующих банков в ЕврАзЭС. Именно эта форма участия становится наиболее распространенным методом экспансии кредитных организаций.

Для стран ЕврАзЭС характерно асимметричное участие банков на рынках друг друга. Наибольшие конку-

³ Необходимо отметить, что стратегия регионального развития разработана также и Внешторгбанком, который сконцентрировал свою деятельность на Украине и в странах Закавказья и до сих пор не имеет ни одного отделения в странах ЕврАзЭС. Однако вскоре планируется закрытие сделки по интеграции белорусского Славнефтебанка в группу ВТБ.

Рис. 1. Доля в капитале банков действующих в ЕврАзЭС зарубежных отделений на 1 января 2007 г., %



рентные преимущества имеют банки России и Казахстана. Причем для кредитных организаций этих стран свойственно распределение зарубежных банковских активов в нескольких странах. Приоритетом казахстанских банков выступают соседи по интеграционной группировке (Россия и Кыргызстан), у России основные банковские активы находятся в Беларуси, а также за пределами ЕврАзЭС (на Украине).

По крайней мере 13 банков из стран ЕврАзЭС проводят экспансию в рамках интеграционной группировки (для сравнения: в СНГ таких банков 24). Как правило, основная доля зарубежных активов распределена между несколькими банками-лидерами, остальные же имеют, в основном, по одному отделению в регионе. Так, на четыре казахстанских банка – ТуранАлем, Казкоммерцбанк, АТФбанк и Народный банк – приходится 75% всех инвестиций в уставные капиталы кредитных организаций в ЕврАзЭС. В том числе ТуранАлем имеет четыре зависимых банка в России и по одному в Беларуси и Кыргызстане. У оставшихся трех казахстанских банков по одному отделению в России и Кыргызстане.

Что касается российских кредитных организаций, то их основное присутствие ощущается в Беларуси, где функционируют дочерние банки Газпромбанка, Банка Москвы, Росбанка и др. В 2007 г. роль российских кредитных организаций в банковской системе Беларуси повысилась в результате нескольких крупных сделок. Так, контрольный пакет Белвнешэкономбанка был выкуплен российским Внешэконбанком, Межторгбанк был поглощен Альфа-банком, а контролируемый российской нефтяной компанией Славнефтебанк переходит в собственность российского ВТБ.

Казахстанская банковская система – вторая по величине в ЕврАзЭС – мало восприимчива к иностранному капиталу со стороны как российских банков, так и кредитных организаций других стран ЕврАзЭС. В течение долгого времени на рынке присутствовал только Альфа-банк. Однако недавно в Казахстан проник Сбербанк России благодаря покупке местного Тексакабанка, который, в свою очередь, владеет российским Метробанком, специализирующимся на проведении розничных операций.

В Таджикистане функционирует несколько российских банков, например Ренессанс-капитал. В Кыргыз-

стане российские акционеры присутствуют только в качестве миноритарных владельцев.

Что касается банков-инвесторов из других стран ЕврАзЭС, то крупнейший узбекский банк имеет всего одно отделение в России – банк Азия-Инвест, а кредитные организации Кыргызстана, Таджикистана и Беларуси не проводят экспансию на зарубежные рынки, что отчасти связано с относительно небольшими размерами их банковских систем.

Несмотря на достаточно высокую концентрацию иностранных активов среди нескольких банков, деятельность на зарубежных рынках не является для них доминирующей (рис. 1).

Приведенные данные свидетельствуют о том, что зарубежная банковская деятельность наиболее значима для казахстанских банков. Так, например, в ТуранАлеме доля зарубежных активов в ЕврАзЭС в консолидированной отчетности банка превышает 10%, а удельный вес капитала составляет чуть менее 14%. Однако следует отметить, что большинство банков, проводящих экспансию за рубеж, учреждает либо приобретает небольшие по размеру кредитные организации, не занимающие значимого места в совокупных банковских активах.

Дочерние кредитные организации ЕврАзЭС играют незначительную роль в национальных банковских системах. Банки из стран Сообщества заметны в качестве иностранных только в нескольких странах. Например, в Кыргызстане наиболее активны казахстанские банки, которые приобрели ряд национальных кредитных организаций, в результате чего доля инвестиций стран ЕврАзЭС в совокупный капитал банковской системы превысила 30%. Преобладающая доля иностранного капитала в банковской системе характерна только для Кыргызстана, а в остальных странах Сообщества роль банков из соседних стран минимальна.

В последние годы уровень взаимного участия банков стран ЕврАзЭС постепенно повышается, однако роль дочерних банков ЕврАзЭС в совокупных активах банковских систем интеграционной группировки не достигает 1% (для сравнения: аналогичный показатель для стран СНГ составляет 1,2, а в ЕС превышает 17%).

Банковская сфера является индикатором развития экономических отношений между странами, а асиммет-

Рис. 2. Среднемесячные значения процентных ставок по кредитам нефинансовому сектору в странах ЕврАзЭС, %



Источник. По данным национальных банков стран ЕврАзЭС.

ричное участие банков нередко объясняется фрагментарностью двустороннего внешнеэкономического взаимодействия. Вместе с тем развитие зарубежной банковской деятельности в значительной мере сдерживает низкая капитализация банков стран ЕврАзЭС, а также сохраняющиеся высокие банковские риски.

Как правило, банки осуществляют экспансию на зарубежных рынках вслед за выходом на них своих клиентов, что требует расширения соответствующих торговых и инвестиционных операций. Эта стратегия получила название «вслед за клиентом» («follow the client»). Она подразумевает, что кредитные организации создают свои отделения в тех странах, где уже обосновались их клиенты. Такой фактор выхода на зарубежные рынки особенно актуален на первых этапах транснационализации банковских услуг, что характерно для стран ЕврАзЭС.

Этот тезис нашел подтверждение при анализе зависимости проникновения российских и казахстанских банков в страны ЕврАзЭС от торгового сотрудничества в регионе. Так, если рассматривать развитие торговых отношений как фактор экспансии банковского капитала, то зависимость между указанными показателями достаточно велика⁴. Например, коэффициент парной корреляции между временными рядами показателей инвестиций банков Казахстана и ее торговли со странами ЕврАзЭС составил порядка 0,99, а для России аналогичный показатель равен 0,89, что свидетельствует о тесной статистической зависимости. Выявленная аналогичная корреляция для стран СНГ находится на не-

сколько более низком уровне (0,98 и 0,77 соответственно). Таким образом, склонность к экспансии российских и казахстанских банков в ЕврАзЭС пропорциональна уровню двусторонней торговли.

Но не всегда можно объяснить отсутствие прогресса во взаимодействии между банками лишь экономическими соображениями. Например, ярким примером является относительно немногочисленное присутствие российских банков в Казахстане. Несмотря на достаточно высокий уровень внешнеэкономических связей, сотрудничество происходит преимущественно в трансграничной форме. Именно на Казахстан приходится наибольшее количество межбанковских кредитов, предоставленных российскими кредитными организациями⁵.

Однако если рассматривать развитие банковских отношений в контексте всех стран постсоветского пространства, то они не сконцентрированы исключительно на ЕврАзЭС. Достаточно высокий уровень банковского взаимодействия наблюдается между Россией и Украиной, которая не является полноправным членом Сообщества.

На сегодняшний день увеличение объемов банковских операций между странами ЕврАзЭС происходит более низкими темпами по сравнению с ростом активов банковских систем. В этой связи удельный вес взаимного участия банков в их капиталах невелик и не может рассматриваться как значительная предпосылка для создания интегрированного регионального финансового рынка. Банковское сотрудничество остается

⁴ Рассчитано по данным Статкомитета СНГ и Интерфакса.

⁵ Буздалин А. Интеграция в зеркале «межбанка» // Банковское дело в Москве. 2006. № 7.

асимметричным. Так, интегрированность некоторых стран (например Кыргызстана) в региональный рынок банковских услуг оказывается сильнее, чем других членов ЕврАзЭС.

Ценовая дифференциация

Одной из предпосылок создания интегрированного рынка банковских услуг выступает наличие гармонизированной цены на кредитные ресурсы, которая возникает за счет конкуренции как внутри национального, так и регионального рынка.

Некоторую зависимость в стоимости кредитных ресурсов можно выявить, рассмотрев динамику процентной ставки по кредитам нефинансовому сектору и оценив степень их совместного колебания (рис. 2).

Данные свидетельствуют о некотором снижении процентных ставок по кредитам нефинансовому сектору за последние пять лет и об их стабилизации с середины 2004 г. Вместе с тем зависимость колебаний процентных ставок, например России и Казахстана, достаточно невысока, а России и Беларуси – несколько выше.

Другим показателем, отражающим ценовую дифференциацию банковских услуг в странах ЕврАзЭС, является динамика банковской маржи, т. е. разницы между процентными ставками по кредитам и депозитам (табл. 1).

Динамика банковской маржи в странах ЕврАзЭС свидетельствует о незначительной конвергенции их значений. Сравнительно высокими представляются размеры банковской маржи в Кыргызстане и Таджикистане из-за низкой конкуренции на рынке, а также относительно невысокого уровня развития их банковских систем. Как отмечает А.В. Верников, причиной высокого уровня дифференциации параметров денежного обращения являются незначительные масштабы перелива финансовых ресурсов между странами постсоветского пространства⁶.

Заключение

На сегодняшний день сотрудничество банков стран ЕврАзЭС находится на достаточно низком уровне, однако существуют значительные перспективы развития более тесного взаимодействия. Рост взаимопроникновения кредитных организаций свидетельствует, с одной стороны, об усилении банковского сотрудничества между странами, с другой – является косвенным показателем увеличения торговых и инвестиционных операций между ними. Интеграция «снизу», характеризующаяся нарастающим взаимодействием бизнес-структур, традиционно выступает сигналом властям для создания благоприятной институциональной среды, способствующей дальнейшему сотрудничеству. Однако в странах региона не предусмотрено особого режима привлечения банковского капитала из стран ЕврАзЭС, а в ряде случаев существуют ограничения институционального характера. Отсутствует также развитая инфраструктура рынка, необходимая для наращивания банковского взаимодействия.

Банковские системы развиваются и идут в направлении интеграции в большей степени с мировым, а не региональным рынком банковских услуг. Этот фак-

Таблица 1
Банковская маржа в странах ЕврАзЭС
в 2000–2006 гг.

СТРАНА	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.
Беларусь	30,1	12,8	10,0	6,6	4,2	2,2	1,1
Кыргызстан	33,5	24,8	18,9	14,1	22,6	20,8	17,6
Россия	17,92	13,06	10,75	8,5	7,61	6,69	6,41
Таджикистан	24,33	15,86	4,99	6,9	10,57	13,52	14,17

Источник. International Financial Statistics, 2007, October.

тор имеет двойное влияние на взаимное сотрудничество в рамках ЕврАзЭС. Во-первых, происходит некоторая либерализация и гармонизация режимов функционирования банков, что необходимо для создания интегрированного рынка банковских услуг. Во-вторых, мировые финансовые рынки отвлекают банковскую активность на себя в ущерб региональному взаимодействию. Учитывая сегодняшний уровень финансового сотрудничества в ЕврАзЭС, перспективнее было бы развитие регионального рынка капитала с целью снижения зависимости от внешних источников финансирования.

Страны ЕврАзЭС, как и СНГ, могут использовать опыт восточноазиатских стран, которые пошли по пути снижения роли внешнего банковского кредитования за счет развития регионального рынка облигаций, который менее подвержен влиянию глобального кризиса в случае его возникновения. Это весьма перспективный механизм, позволяющий снизить валютные риски, а также сохранить ресурсы внутри региона на долгосрочный период. Однако в настоящее время его реализация имеет несколько ограничений, связанных, не в последнюю очередь с отсутствием суверенных рейтингов у ряда стран СНГ и высокорискованностью вложений в их государственные облигации. Указанный механизм возможно использовать только за счет включения ограниченного числа стран (например, России, Казахстана, Украины и Беларуси).

Значительную роль в модернизации финансового рынка в странах региона СНГ могут сыграть многосторонние банки развития (например Евразийский банк развития). Развитие рынка капиталов возможно за счет перераспределительного механизма многосторонних банков развития (привлечение ресурсов путем выпуска облигаций и их трансформация в кредитные ресурсы). Таким образом, страны постсоветского пространства получают возможность размещения средств не на мировом рынке ссудных капиталов, а в рамках постсоветского пространства, тем самым способствуя не только сохранению средств внутри региона, но и содействуя его экономическому развитию. Данный механизм развития экономик и финансовых рынков будет иметь более широкий (по сравнению с развитием рынка облигаций) охват стран. С этой точки зрения, представляются перспективными меры по увеличению стабильности национальных финансовых систем, увеличению их капитализации, развитию регионального рынка ссудных капиталов.

⁶ Верников А.В. Транснациональные банки в регионе СНГ // Противоречия процессов валютно-финансовой интеграции в регионе СНГ: Сб. М., 2006.