

**СОВМЕСТНЫЙ ПРОЕКТ ТЕЛЕКОМПАНИИ REN TV,
АУДИТОРСКО-КОНСАЛТИНГОВОЙ КОМПАНИИ ФБК
И ГАЗЕТЫ «ВЕДОМОСТИ»**

СКОЛЬКО СТОИТ РОССИЯ

РАЗДЕЛ 12

ФИНАНСЫ, КРЕДИТ, СТРАХОВАНИЕ, ПЕНСИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ

Москва, 2004 г.

Авторский коллектив: доктор экономических наук И.А.Николаев (руководитель),
кандидат экономических наук И.Е.Шульга,
С.А.Артемьева,
А.М.Калинин.

Содержание

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ	4
ПОКАЗАТЕЛИ РАЗВИТИЯ ОТДЕЛЬНЫХ СЕКТОРОВ	4
<i>Банковская деятельность</i>	<i>4</i>
<i>Страхование</i>	<i>9</i>
<i>Пенсионное обеспечение</i>	<i>10</i>
<i>Вспомогательная финансово-посредническая деятельность</i>	<i>12</i>
ИНВЕСТИЦИИ	14
ТРУДОВЫЕ РЕСУРСЫ	14
МЕЖДУНАРОДНЫЕ СРАВНЕНИЯ	15
ПОЛИТИКА В ОТРАСЛИ.....	17
<i>Банковская деятельность</i>	<i>17</i>
<i>Страхование</i>	<i>19</i>
<i>Пенсионное обеспечение</i>	<i>21</i>
<i>Вспомогательная финансово-посредническая деятельность</i>	<i>23</i>
СКОЛЬКО СТОЯТ ФИНАНСЫ	25
ПРИЛОЖЕНИЕ. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ	31

Основные показатели

Согласно методике Госкомстата России, отрасль «Финансы, кредит, страхование, пенсионное обеспечение» включает в себя:

- банковскую деятельность;
- страхование;
- пенсионное обеспечение;
- вспомогательную финансово-посредническую деятельность.

По данным Госкомстата России, в 2002 г. ВДС отрасли составила 268,9 млрд руб., или около 2,7% от ВВП России. По соответствующему показателю самая «денежная» отрасль «Финансы, кредит, страхование, пенсионное обеспечение» сопоставима с социальной отраслью «Образование» (доля в ВВП – 2,9%) и значительно уступает, например, отрасли «Сельское хозяйство» (доля в ВВП - 5,7%).

Кажущийся парадокс объясняется достаточно просто: **выпуск отрасли оценивается не по общему объему финансовых ресурсов, которым оперируют отраслевые организации (банки, страховые компании, пенсионные фонды, биржи и др.), а по стоимости оказываемых ими услуг, включающей затраты и прибыль финансовых организаций.** Для сравнения заметим, что отдельно взятый объем средств, управляемых Пенсионным фондом Российской Федерации (в 2004 г. бюджет фонда составил около 1 трлн руб), значительно превышает объем ВДС отрасли в целом.

Показатели развития отдельных секторов

Банковская деятельность

Согласно методике Госкомстата России, банковская деятельность охватывает услуги Центрального Банка России и его учреждений, коммерческих банков, сберегательных банков, прочих финансово-кредитных организаций (финансовых корпораций, финансовых фондов, инвестиционных фирм, включая инновационные и осуществляющие финансовый лизинг, инвестиционных фондов). Иными словами, банковская

деятельность включает в себя деятельность финансово-кредитных организаций в целом.

В табл. 1 представлены основные количественные данные о кредитных организациях России.

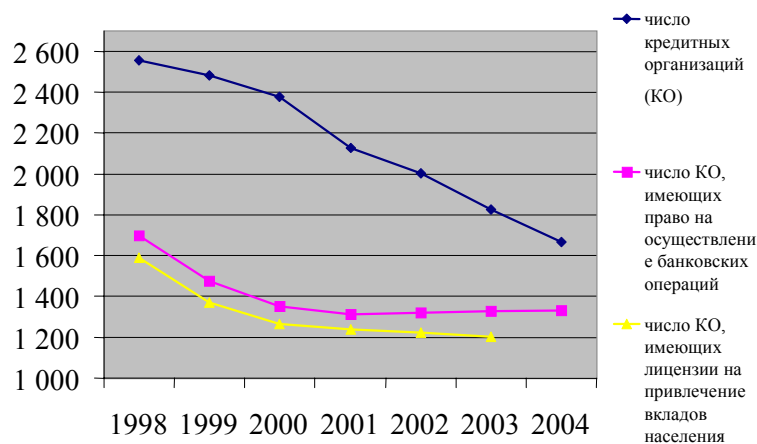
Таблица 1

Количественные характеристики кредитных организаций в России

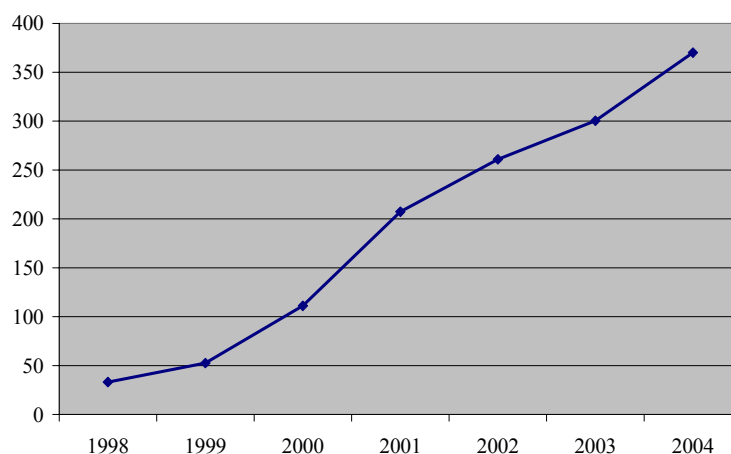
Число кредитных организаций на 01.05.04	1 605
Число действующих кредитных организаций (кредитных организаций, имеющих право на осуществление банковских операций) на 01.05.04	1 329
Число кредитных организаций, имеющих лицензии на привлечение вкладов населения на 01.05.04	1 186
Уставный капитал действующих кредитных организаций на 01.05.04, млрд руб.	370,109
Кредиты и прочие размещенные средства, предоставленные нефинансовым предприятиям в 2003 г., млрд руб.	2 266,9
Депозиты и прочие привлеченные средства физических лиц на в 2003 г., млрд руб.	1 514,4
Прибыль действующих кредитных организаций в 2003 г., млн руб.	133 357,8
Убыток действующих кредитных организаций в 2003 г., млн руб.	4 951,5

Источник: Госкомстат России, Банк России

Анализ динамики количественных показателей свидетельствует о продолжающемся процессе концентрации капитала: начиная с 1998 года, общее число кредитных организаций неуклонно сокращалось (рис. 1), при одновременном росте суммарного уставного капитала (рис. 2).

Рисунок 1
Число кредитных организаций на начало года


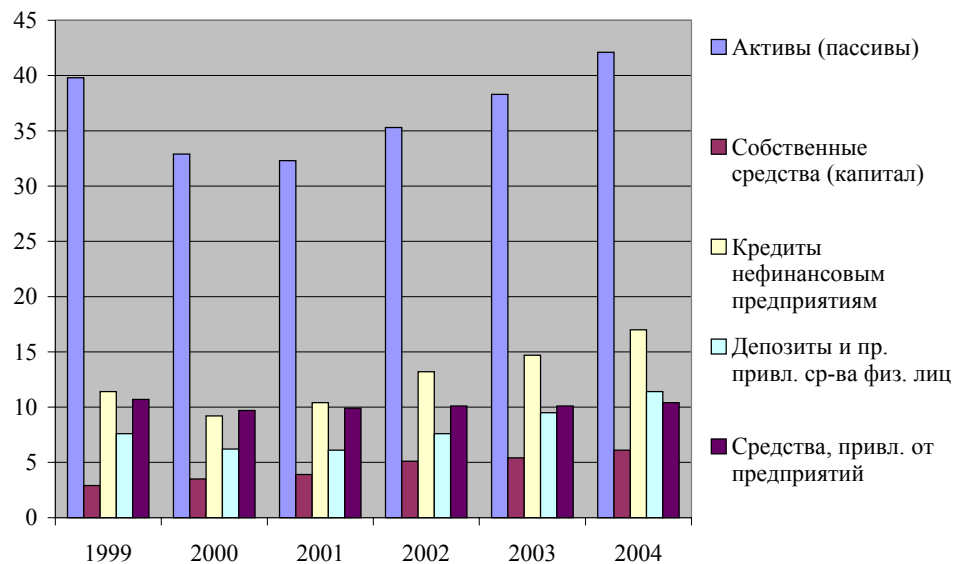
Источник: Госкомстат России, Банк России.

Рисунок 2
Зарегистрированный уставный капитал кредитных организаций, на начало года, млрд руб.


Источник: Госкомстат России

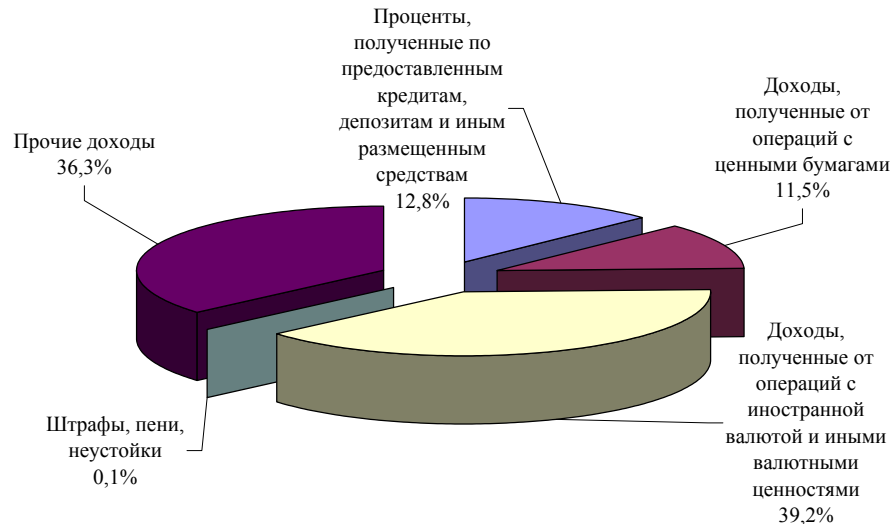
На протяжении последних трех-четырех лет имел место заметный рост основных показателей деятельности кредитных организаций. Начиная с 2001 г., темп роста активов (пассивов) банковского сектора, собственных средств (капитала), объема кредитов и прочих размещенных средств, предоставленных нефинансовым предприятиям и организациям-резидентам, депозитов и прочих привлеченных средств физических лиц, а также средств, привлеченных от предприятий и организаций, превышал темп роста ВВП (рис. 3). Иными словами, банковский сектор развивался быстрее экономики в целом.

Обращают на себя внимание и положительные структурные изменения: начиная с 2001 г. положительная разница между объемами кредитов, предоставленных нефинансовым предприятиям и организациями и средствами, привлеченными от предприятий и организаций, заметно увеличивается. Таким образом, сломлена тенденция, при которой банки аккумулировали на счетах средства предприятий для последующего перевода в зарубежные активы, а российский банковский сектор постепенно закрепляется в роли чистого кредитора реального сектора, характерной для развитых стран.

Рисунок 3
Макроэкономические показатели деятельности банковского сектора Российской Федерации, % от ВВП


Источник: Банк России

В то же время участие банковского сектора в реальной экономике остается по-прежнему незначительным, о чем свидетельствует, в частности, структура доходов действующих кредитных организаций (рис. 4).

Рисунок 4
Структура доходов действующих кредитных организаций, на начало 2004 г.


Источник: Банк России

Наибольший вклад в доходы российских кредитных организаций вносят поступления от операций с иностранной валютой и другими валютными ценностями (39,2%), и прочие доходы (36,3%, из них восстановление сумм со счетов фондов и резервов – 28,4%).

Доля процентных доходов, полученных по предоставленным кредитам, депозитам и иным размещенным средствам, составляет менее 13%, т.е. соотношение процентных и непроцентных доходов кредитных организаций России составляет приблизительно 1/7. Для сравнения, по данным Федеральной резервной системы США, соотношение чистых процентных доходов и непроцентных доходов американских кредитных организаций в третьем квартале 2003 г. было приблизительно 1/1. При этом подобное соотношение стабильно сохранялось на протяжении всех последних лет.

Заметим, что и в России до кризиса (по состоянию на 01.07.1998 г.) доля процентных доходов была значительно выше и составляла около трети совокупных доходов (31,33%).

Таким образом, **российские кредитные организации не являются таковыми в прямом смысле этого слова** (это верно сегодня лишь на 13%).

Страхование

Согласно методике Госкомстата России, страхование охватывает услуги по страхованию жизни, имущества и другим видам страхования, предоставляемые организациями различных форм собственности и организационно-правовых форм, включая негосударственные медицинские страховые организации.

В табл. 2 представлены основные количественные данные о страховых организациях России.

Таблица 2

Количественные характеристики страховых организаций в России

Число учтенных страховых организаций на 01.01.2004	1 397
Страховые премии, 2003 г., млрд руб.	432,4
Страховые выплаты, 2003 г., млрд руб.	284,5
Прибыль, 2002 г., млн руб.	11 798
Убыток, 2002 г., млн руб.	424,8

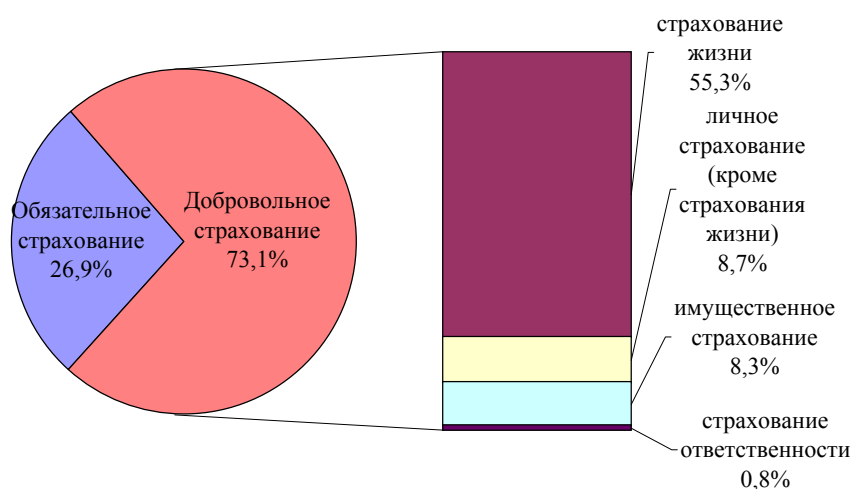
Источник: Госкомстат России, Банк России

На страховом рынке, подобно банковскому, наблюдаются тенденции к концентрации: по сравнению с 1995 г. количество страховых организаций сократилось в 1,6 раза (с 2217 до 1397).

Российский страховой рынок характеризуется заметными структурными диспропорциями. Во-первых, подавляющая доля доходов от договоров страхования приходится на страхование населения. По данным Госкомстата России за 2002 г., на договоры страхования населения приходится 71% от общего объема премий и 95% от общего объема выплат. Российские предприятия и организации к настоящему моменту слабо вовлечены в процесс страхования, что подтверждается тем фактом, что на долю страхования ответственности в 2003 г. приходилось 0,8% от общего объема выплат (рис. 5).

Во-вторых, слабо развит традиционный для развитой рыночной экономики институт перестрахования. По данным Госкомстата России за 2002 г., страховые премии по договорам, переданным в перестрахование, составляют лишь 16% от всех страховых премий.

В-третьих, основную долю в структуре страховых выплат по добровольному страхованию составляют выплаты по страхованию жизни (рис. 5), что во многом связано с использованием российскими предприятиями «серых» зарплатных схем.

Рисунок 5
Структура страховых выплат, 2003 г.


Источник: Госкомстат России

С точки зрения динамики основных показателей страховой рынок характеризуется в целом положительными тенденциями. По данным Банка России, за 9 месяцев 2003 г. размер страховых взносов, полученных страховыми организациями, составил 153,9% к показателю за аналогичный период предыдущего года, страховых выплат 149,3%.

Наблюдаются и положительные структурные изменения: по сравнению с 1995 г., когда доля премий по договорам перестрахования в 1995 г. составляла лишь 4,5%, к 2002 году соответствующий показатель вырос в 3,7 раза.

Важным фактором роста страхового рынка служат благоприятные по отношению к крупным страховым компаниям институциональные изменения, важнейшим из которых стало введение с 1 июля обязательного страхования автогражданской ответственности (ОСАГО). По данным Минфина России, за 6 месяцев действия закона страховщики собрали 24,9 млрд руб. взносов, что составило 5,8% от общего объема страховых взносов в 2003 году.

Пенсионное обеспечение

Согласно методике Госкомстата России, пенсионное обеспечение включает услуги государственного и негосударственных пенсионных фондов.

Согласно Пояснительной записке к Федеральному Закону «О проекте бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации на 2004 г.» от 23 декабря 2003 г. №175-ФЗ, к началу 2004 г. в России было около 38,4 млн пенсионеров, что составляет немногим более четверти населения России. Еще до конца 2004 г. планируется увеличение соответствующего показателя на 0,1 млн человек, а уже через 28-30 лет, по демографическим прогнозам, на одного работающего в России будет приходиться один пенсионер.

Основным институтом накопления пенсионных средств в настоящий момент является государственный фонд - Пенсионный фонд Российской Федерации. В соответствии с Федеральным Законом «О бюджете Пенсионного фонда Российской Федерации на 2004 г.» от 23 декабря 2003 г. №175-ФЗ бюджет ПФР в 2004 г. составил по доходам 1 000 316,6 млн руб., по расходам – 946 640,2 млн руб.

Заметим, что совокупный объем средств, управляемых Пенсионным фондом РФ, имеет лишь косвенное отношение к показателям выпуска и ВДС отрасли. В соответствии с методикой Госкомстата России, выпуск услуг государственного пенсионного фонда определяется в размере его текущих затрат, включая потребление основного капитала. В 2004 г. расходы на финансовое и материально-техническое обеспечение текущей деятельности фонда утверждены в объеме 26 228 114,2 тыс. руб., что составляет около 2,6% общего бюджета Пенсионного фонда.

По данным Минтруда России, по состоянию на 01.10.2003 в России действовало 286 негосударственных пенсионных фондов (НПФ), обслуживавших более 5 млн человек, из которых более 4 млн являются участниками НПФ в соответствии с договорами, заключенными работодателями, и лишь 0,95 млн человек - по договорам с физическими лицами.

По данным Банка России, собственное имущество НПФ по состоянию на 01.07.2003 оценивалось в 92,5 млрд руб, из которых 61,7% составляют пенсионные резервы. Прирост пенсионных резервов по сравнению с 01.01.2003 г. составил 19,6%. При этом динамика развития НПФ определяется 20 крупнейшими фондами, на долю которых приходится 90% рынка.

В настоящий момент НПФ скорее служат для оптимизации финансовых потоков крупных хозяйственных структур (в частности, путем вложений в векселя), нежели выполняют роль реального финансового посредника. Незначительно и влияние НПФ на социальное положение участников. По данным Банка России, по итогам первого полугодия 2003 г. средняя сумма пенсий, выплаченных негосударственными пенсионными фондами, составила 633 руб. в месяц. Существенного улучшения финансового состояния НПФ, по оценкам Банка России, в 2003 г. не наблюдалось.

Вспомогательная финансово-посредническая деятельность

Согласно методике Госкомстата России, услуги вспомогательной финансово-посреднической деятельности охватывают услуги негосударственного управления финансовыми рынками (фондовых, валютных, валютно-фондовых бирж), услуги по биржевым операциям с фондовыми ценностями брокерских, маклерских, дилерских фирм и частных лиц, осуществляющих операции с ценными бумагами и валютой.

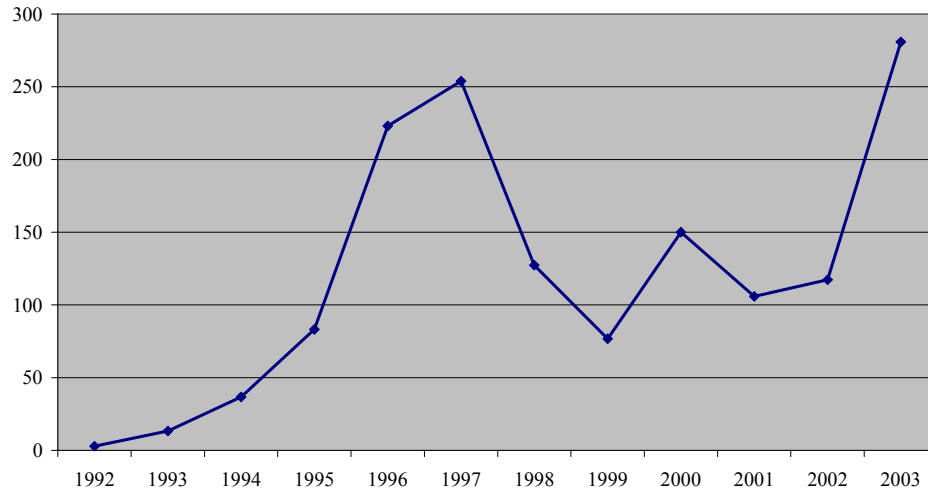
По данным ФКЦБ России на начало 2004 г., в России действует 9 бирж, основными из которых являются ЗАО «Московская межбанковская валютная биржа», НП «Фондовая биржа РТС», НП «Фондовая биржа «Санкт-Петербург». Из 9 российских бирж 5 имеют лицензии фондовых бирж, 5 – лицензии организатора торговли, 4 – лицензии на осуществление клиринговой деятельности.

По данным на конец 2003 г. в России действует 741 депозитарий, 124 управляющие компании, 76 организаций - реестродержателей, 10 клиринговых организаций.

Определяющее влияние на развитие услуг вспомогательной финансово-посреднической деятельности традиционно оказывает состояние фондового и валютного рынков. Данные о суммарном объеме биржевых торгов по всем финансовым инструментам на крупнейшей российской бирже ММВБ свидетельствуют о том, что в последние годы состояние финансовых рынков в целом благоприятствовало развитию института финансового посредничества. В то же время объем торгов на российском фондовом рынке в абсолютном выражении остается невысоким (к настоящему моменту рынок лишь достиг докризисного состояния), что естественным образом определяет незначительную роль финансовых посредников в российской экономике (рис. 6).

Рисунок 6

Суммарный объем торгов на ММВБ, млрд долл.

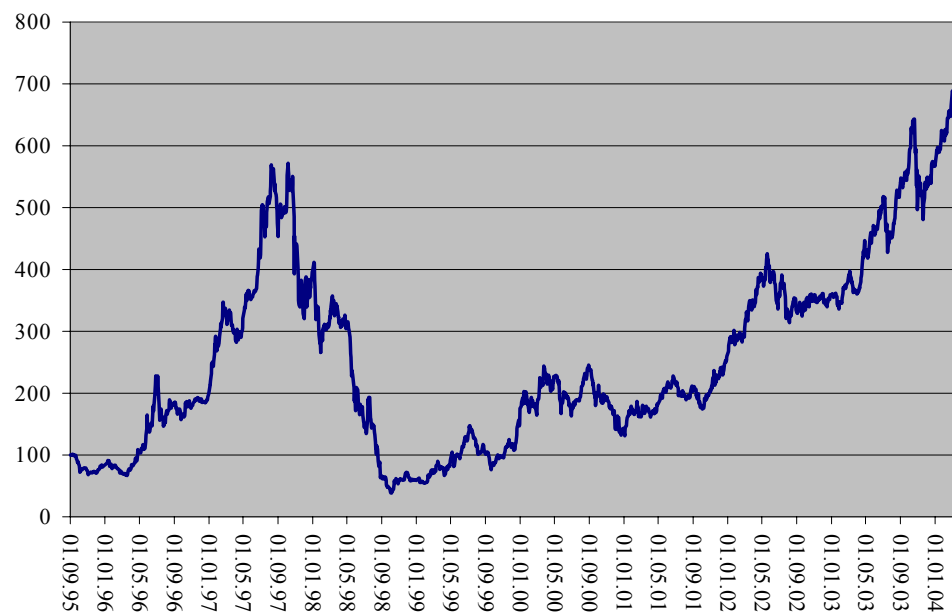


Источник: ММВБ

Позитивные тенденции, связанные с ростом объема биржевых торгов, подкрепляются положительной динамикой капитализации российских компаний (рис. 7).

Рисунок 7

Индекс РТС



Источник: РТС

Основные фонды и инвестиции

Величина основных фондов в отрасли на начало 2003 г., по данным Госкомстата России, составила 192,3 млрд руб., т.е. 0,75% основных фондов российской экономики.

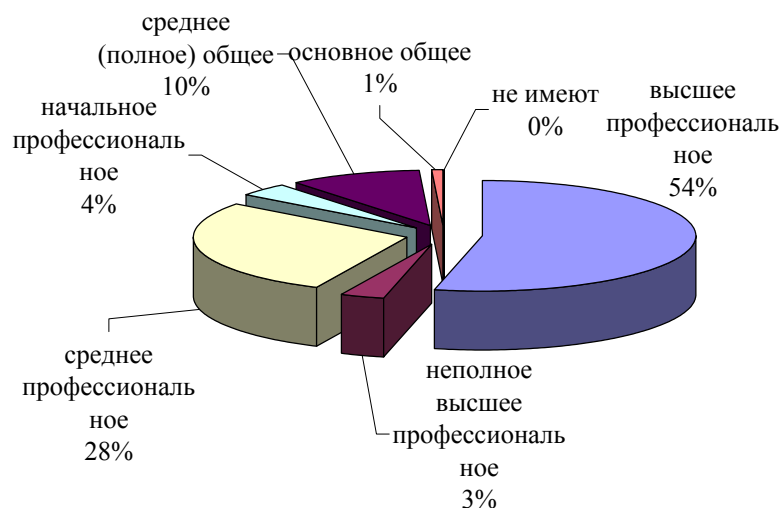
В 2002 г. в отрасль «Финансы, кредит, страхование, пенсионное обеспечение» было инвестировано 41 163 млн руб., что составляет лишь 40% от уровня 2001 года (104 888 млн. руб.). Доля инвестиций в основной капитал отрасли составляет всего 1% от общего объема инвестиций в российскую экономику.

Российский финансовый рынок по-прежнему остается закрытым для иностранных инвесторов. В 2002 г. в отрасль было инвестировано 130 млн долл., что составило всего 0,7% от общего объема иностранных инвестиций в российскую экономику. При этом по сравнению с 2000 г., когда иностранные инвесторы вложили в российский финансовый сектор 274 млн долл., в 2002 г. объем иностранных инвестиций в отрасль сократился более чем в 2 раза.

Трудовые ресурсы

В 2002 г. среднесписочная численность занятых в отрасли «Финансы, кредит, страхование, пенсионное обеспечение» составила 816 тыс. чел. (1,3% всех занятых в экономике). 72% всех работающих в финансовой сфере – женщины, при этом в среднем по экономике доля женщин в общей занятости составляет 49%.

Большинство занятых в отрасли (54%) имеют высшее профессиональное образование (рис. 8). По этому показателю финансовая отрасль уступает лишь отрасли «Наука и научное обслуживание», где доля лиц, имеющих высшее специальное образование, составляет 62,3%. Однако если учесть, что исследованиями и разработками по определению могут и должны заниматься люди с высшим профессиональным образованием, то получается: **уровень образования лиц, занятых в отрасли «Финансы, кредит, страхование, пенсионное обеспечение» является самым высоким.**

Рисунок 8
Распределение занятых по уровню образования в 2002 г.


Источник: Госкомстат России

Уровень заработной платы в 2003 г. в отрасли составлял 240% среднего по стране, т.е. 14 380 руб. в месяц. Вопреки сложившемуся мнению, финансовая отрасль не является лидером по этому показателю, заметно уступая топливной промышленности (318% от среднего по России).

Интересно, что вплоть до начала 90-х гг. заработная плата в отрасли была ниже средней по стране.

Международные сравнения

Сопоставление показателей развития российского финансового рынка с зарубежными показывает, что отечественный банковский сектор в недостаточной степени реализует роль кредитора реальной экономики. По данным Банка России, объем требований к частному сектору в 2002 г. составил 16% ВВП, что значительно ниже даже уровня стран с переходной экономикой. В то же время по отношению капитализации фондового рынка к ВВП, Россия заметно опережает страны с переходной экономикой и постепенно приближается к уровню стран с развитой рыночной экономикой.

Таблица 3
Глубина финансового рынка

Страна	Год	Требования к частному сектору		Капитализация фондового рынка	
		млрд долл.	% от ВВП	млрд долл.	% от ВВП
Россия		54 (2002 г.)	16	150 (2003г.)	35
Чехия	2001	25	45	9	16
Венгрия	2001	18	35	10	20
Словакия	2001	5	25	1	3
Польша	2001	46	26	26	15
Франция	2001	1232	95	1844	142
Германия	2001	2442	130	1072	57
Италия	2001	871	80	672	62
Нидерланды	2001	668	178	1844	492
Великобритания	2001	968	69	2150	153
Япония	2001	4084	96	3910	92
США	2001	7741	76	13984	137

Источник: Банк России, расчеты ФБК

Политика в отрасли

Банковская деятельность

Основным регулирующим документом в области банковской деятельности является проект Стратегии развития банковского сектора Российской Федерации на 2004 год и на период до 2008 года.

В соответствии с проектом основными целями развития банковского сектора на период с 2004 по 2008 г.г. являются:

- повышение эффективности трансформации денежных средств населения в кредиты и инвестиции;
- повышение конкурентоспособности российских кредитных организаций на внутреннем рынке по сравнению с зарубежными финансовыми организациями;
- укрепление устойчивости банковского сектора, усиление защиты интересов вкладчиков;
- предотвращение использования банковского сектора в недобросовестной коммерческой деятельности и противоправных целях;
- развитие конкурентной среды, рыночной дисциплины и транспарентности в деятельности кредитных организаций;
- укрепление доверия к российскому банковскому сектору со стороны инвесторов, кредиторов и вкладчиков.

Стратегией предусмотрены конкретные целевые ориентиры. Предполагается, что к 01.01.09 будут достигнуты следующие результаты, характеризующие деятельность банковской системы:

- активы/ВВП – 56%-60% (по состоянию на начало 2004 года – 41,8%);
- капитал/ВВП – 7,0%-8,0% (по состоянию на начало 2004 года – 6,1%);
- кредиты/ВВП – 26%-28% (по состоянию на начало 2004 года – 18%).

Это означает, что в случае успешной реализации планов реформирования темп роста основных показателей банковского сектора существенно превысит темп роста ВВП. При среднем ежегодном росте ВВП в 7% это будет означать средний рост активов с темпами около 15% в год, капитала с

темпами около 13% в год, объемов кредитования с темпами около 17% в год.

Достижимость поставленных целей во многом зависит от способности российской банковской системы восстановить к себе доверие со стороны экономических агентов и от готовности к принятию необходимых институциональных мер.

О потенциале фактора доверия наглядно свидетельствует тот факт, что в докризисный период доля доходов кредитных организаций от процентов по кредитам и депозитам в 2,5 раза превышала текущий показатель.

Немаловажную роль в восстановлении доверия к банковской системе может сыграть решение об обязательном страховании вкладов населения. По данным Банка России по состоянию на апрель 2004 г., всего 120 банков (около 10%) подали заявку на вступление в систему обязательного страхования вкладов. Банки, не включенные в систему обязательного страхования, не смогут принимать новые вклады населения. Исключением станет Сбербанк России, который вступит в систему обязательного страхования вкладов на равных условиях с прочими банками лишь с 2007 г. С учетом того, что на долю Сбербанка в настоящее время приходится две трети всех частных вкладов, в среднесрочном периоде на рынке сохранится неравная конкуренция, что напрямую противоречит одной из стратегических целей развития банковской сферы.

Важность принимаемых институциональных нововведений в банковской сфере наглядно иллюстрирует пример развития института паевых инвестиционных фондов (ПИФов). Вступление в силу 2003 г. Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29 ноября 2001 г. №156-ФЗ, определивший правовые основы функционирования паевых инвестиционных фондов, предопределило бурное развитие этих организаций: по данным Банка России, именно в 2003 г. была создана половина действующих в настоящий момент ПИФов.

По оценкам Банка России, за январь-сентябрь 2003 г. стоимость чистых активов ПИФов увеличилась более чем в 4 раза и составила 55,7 млрд руб, что пока, однако, несопоставимо мало по сравнению с капиталами кредитных организаций и страховых компаний.

Важной проблемой для банковского сектора является проблема доступа на рынок иностранных участников. В настоящий момент, по данным Банка России, количество кредитных организаций, созданных в РФ с участием нерезидентов, составляет чуть менее 10 процентов. При этом иностранные кредитные организации присутствуют на рынке исключительно в форме дочерних компаний. Отсутствие возможности вести деятельность на территории Российской Федерации в форме филиалов, не попадающих под прямое регулирование Банка России, лишает иностранных участников серьезных конкурентных преимуществ по отношению к российским банкам.

В ближайшее время ситуация вряд ли изменится: в ходе переговоров о вступлении России во Всемирную торговую организацию, позиция России по этому вопросу обозначена весьма жестко.

В краткосрочном периоде закрытость банковского сектора может оказать положительное влияние на показатели деятельности отечественных банков. Однако долгосрочные последствия будут иметь негативный характер: в создавшихся условиях все больше крупных российских компаний предпочитает кредитоваться в зарубежных кредитных организациях, что негативно сказывается на развитии отечественной банковской системы.

В целом, с учетом последовательности политических решений, принимаемых в ходе банковской реформы, а также отмечаемого в социологических опросах роста доверия к банковским институтам со стороны частного сектора, ориентиры, представленные в Стратегии, представляются достижимыми при благоприятной конъюнктуре рынка.

Страхование

В сфере страхования основным документом является Концепция развития страхования в Российской Федерации¹.

Согласно Концепции, основными задачами развития страхового дела являются:

- формирование законодательной базы рынка страховых услуг;
- развитие обязательного и добровольного видов страхования;
- создание эффективного механизма государственного регулирования и надзора за страховой деятельностью;
- стимулирование перевода сбережений населения в долгосрочные инвестиции с использованием механизмов долгосрочного страхования жизни;
- поэтапная интеграция национальной системы страхования с международным страховым рынком.

Концепция не содержит формализованных целевых ориентиров (не указан даже период ее реализации), что существенно затрудняет оценку ее реалистичности. Однако можно сделать однозначный вывод о намерениях

¹ Одобрена распоряжением Правительства Российской Федерации от 25 сентября 2002 г. № 1361-р

государства осуществлять последовательные меры в трех основных направлениях, укрепляющих положение крупных российских страховых компаний: концентрация капитала страховых компаний, внесение изменений в систему налогообложения и защита отечественных страховщиков от зарубежных конкурентов.

В частности, планируется принятие законодательных мер, направленных на увеличение минимального размера уставного капитала страховых компаний до уровня, «позволяющего российским страховым организациям конкурировать на международном рынке страховых услуг». В частности, планируется увеличение базового минимального капитала к 1 июля 2004 г. до 10-13 млн руб., к 1 июля 2007 г. до 30-40 млн руб.

Из 1350 страховых компаний, действовавших на 1 января 2002 г., лишь 313 (менее четверти) имели уставный капитал свыше 10 млн руб. Понятно, что предлагаемые в Концепции меры приведут к резкому увеличению коэффициента концентрации на страховом рынке и повысят риски монопольного ценообразования.

Также планируется принять меры по совершенствованию налогообложения, прежде всего, в части расширения перечня расходов по различным видам страхования ответственности, принимаемых к вычету при исчислении налога на прибыль организаций.

Наконец, Концепцией предусматриваются ограничения на доступ на Российский страховой рынок иностранного капитала. В частности, в соответствии с Концепцией «в среднесрочной перспективе допуск к участию на рынке страховых услуг должны иметь страховые организации-резиденты Российской Федерации...». Жесткая протекционистская позиция в настоящий момент стала камнем преткновения при вступлении России в ВТО: переговорщики с западной стороны настаивают на полном открытии российского страхового рынка, российская сторона настаивает на необходимости жесткого регулирования иностранных компаний, желающих работать на российском рынке.

Основным недостатком Концепции является фактическое игнорирование мер, направленных на стимулирование спроса. Большая часть предусмотренных Концепцией мер, направлены исключительно на поддержку предложения, что естественным образом объясняется влиянием т.н. «страхового лобби». В результате уже сейчас рост страхового рынка носит, скорее, экстенсивный характер и не основывается на повышении доверия к институту страхования и росте реального спроса на страховые услуги. **По большей части, страхование в России до сих пор либо стимулируется «сверху» (как в случае ОСАГО), либо является следствием применения схем по оптимизации налогообложения (как в случае страхования жизни).** Практически не работают институты добровольного (в традиционном смысле слова) страхования, в частности, институт добровольного страхования ответственности.

Нежелание страховаться во многом объясняется менталитетом российского (советского) гражданина (предпринимателя), привыкшего в условиях тотальной экономической безответственности воспринимать практически любой риск как форс-мажор. Помимо этого психологического аспекта долгосрочные перспективы решения проблемы улучшения качества роста страхового рынка будут определяться следующими факторами:

- становление эффективной судебной системы и повышения доверия к ней со стороны населения (в частности, эффективная судебная система будет означать реальное повышение ответственности экономических агентов и, соответственно, спрос на соответствующие виды страхования);
- повышение экономической (в т.ч. потребительской) грамотности населения;
- рост реальных денежных доходов населения.

Как было указано выше, привязка развития страхового рынка к этим и другим факторам со стороны спроса фактически отсутствует.

Пенсионное обеспечение

В соответствии с Программой социально-экономического развития Российской Федерации на среднесрочную перспективу (2003 – 2005 годы) главными задачами государства в сфере государственного пенсионного обеспечения и обязательного пенсионного страхования являются рост уровня пенсионного обеспечения населения и финансовая устойчивость пенсионной системы.

В условиях постоянного старения населения Российской Федерации решение поставленных задач невозможно без реформирования действующей распределительной системы. Основными целями реформирования, проводимого с конца 90-х годов, стали переход от распределительной системы к накопительной и привлечение на пенсионный рынок частных компаний.

В начале 2002 г. Пенсионный фонд России открыл индивидуальные накопительные счета для всех мужчин, родившихся в 1953 году и позже, и женщин, родившихся в 1958 году и позже. Инвестирование соответствующих средств возлагалось на управляющие компании. Государственной управляющей компанией стал Внешэкономбанк. Предполагалось, что до 80% средств с индивидуальных накопительных счетов будут переданы в управление негосударственных управляющих компаний.

На практике право аккумулировать средства с индивидуальных накопительных счетов получили 55 негосударственных управляющих компаний (менее 2% владельцев индивидуальных накопительных счетов). По данным Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР), по состоянию на 26 марта 2004 г. негосударственные управляющие компании, допущенные к инвестированию пенсионных накоплений, получили 1,611 млрд. руб. от 635,3 тыс. граждан. В государственную управляющую компанию, функции которой выполняет Внешэкономбанк, поступило 45,56 млрд. руб. со счетов 40,67 млн. застрахованных лиц.

Неудача во многом объясняется слабой подготовкой и организацией реформы: значительная часть уведомительных писем из ПФР была доставлена не вовремя, список негосударственных управляющих компаний был утвержден Минфином России на два месяца позже срока, граждане не информировались о переносе срока подачи заявлений и т.п. Если бы государство действительно хотело, чтобы пенсионные средства перечислялись в управляющие компании, в письма-уведомления следовало бы, как минимум, вложить список этих компаний. Однако и этого сделано не было. Самое главное, что, согласно многочисленным социологическим опросам, значительное количество россиян не имело и не имеет представления о сути и содержании пенсионной реформы.

Провал попытки привлечения частного бизнеса на пенсионный рынок имеет серьезные последствия для экономики в целом: тем самым затягивается решение проблемы вовлечения в реальный экономический оборот «длинных» денег, необходимых, в частности для развития рынка ипотечного кредитования.

В настоящий момент пенсионная реформа столкнулась с дополнительной проблемой, вызванной противоречиями в проведении налоговой и пенсионной реформы. Снижение единого социального налога с 35,6 до 26%, одобренное на заседании Правительства России 08.04.2004 г., резко сократит доходы Пенсионного фонда России. По оценкам Минфина России, поступления в ПФР уже в следующем году сократятся на 30%, а его дефицит составит более 160 млрд рублей.

В этой связи уже появились противоречивые заявления российских чиновников высшего ранга о возможном отказе от финансирования накопительной части пенсий для лиц до 1967 года рождения.

В целом, проводимая пенсионная реформа отличается крайней непоследовательностью и противоречивостью, а предпринимаемые меры пока не достигли заметных положительных результатов ни в экономическом, ни в социальном плане.

Вспомогательная финансово-посредническая деятельность

Приоритетные направления развития финансовой инфраструктуры и системы финансового посредничества определены в Программе социально-экономического развития Российской Федерации на среднесрочную перспективу (2003 – 2005 годы) следующим образом:

- стимулирование роста капитализации, в том числе путем создания экономических стимулов для выхода предприятий на фондовый рынок;
- расширение финансового инструментария;
- активизация первичного размещения акций;
- формирование правовой базы для секьюритизации финансовых активов и выпуска в обращение производных инструментов;
- координация деятельности государственных органов в процессе регулирования финансовых рынков;
- интеграция государственного регулирования на финансовых рынках в рамках СНГ.

Предпринимаемые государством шаги в целом способствуют решению указанных задач.

Указом Президента России «О системе и структуре федеральных органов исполнительной власти» от 9 марта 2004 г. №314 была создана Федеральная служба по финансовым рынкам, которой были переданы следующие функции:

- функции по контролю и надзору упраздняемой Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг;
- функции по контролю и надзору в сфере финансовых рынков упраздняемого Министерства труда и социального развития Российской Федерации;
- функции по контролю деятельности бирж упраздняемого Министерства Российской Федерации по антимонопольной политике и поддержке предпринимательства;
- функции по контролю и надзору в сфере формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений Министерства финансов Российской Федерации.

Тем самым был сделан шаг в сторону концентрации системы контроля и координации деятельности государственных органов на финансовых рынках.

На новую структуру возлагаются определенные надежды, связанные с увеличением количества финансовых инструментов, улучшением условий доступа на финансовые рынки, снижением налога на эмиссию (который в настоящий момент составляет 0,2%), совершенствованием системы раскрытия информации.

В то же время следует учитывать, что развитие финансовой инфраструктуры и системы финансового посредничества в первую очередь определяется состоянием финансовых рынков. В настоящий момент, как было показано выше, оборот финансовых рынков Российской Федерации остается крайне незначительным. В немалой степени это следствие негативной истории развития и становления финансовых рынков в Российской Федерации, характеризующейся массовым крахом финансовых пирамид в середине 90-х годов и августовским кризисом 1998 года.

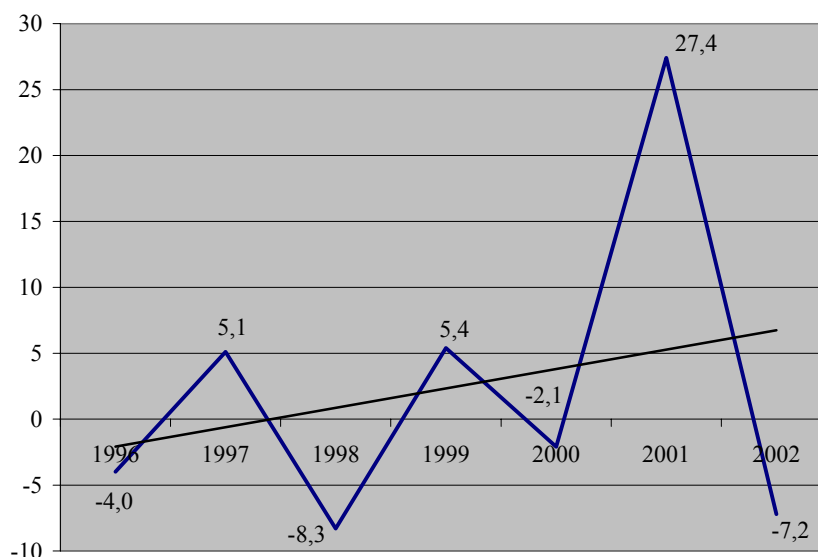
Развитие финансового рынка в долгосрочной перспективе во многом будет определяться способностью государства и бизнес сообщества сформировать доверие индивидуальных и коллективных инвесторов к традиционным и новым финансовым инструментам.

Сколько стоят финансы

Изменение ВДС отрасли за период 1996-2002 г.г. имело циклический характер, что объясняется, прежде всего, зависимостью показателей финансовой сферы от дискретных институциональных изменений (прежде всего, законодательных нововведений). При этом заметен повышательный тренд, свидетельствующий о тенденции к увеличению средних темпов роста ВДС отрасли (рис. 9).

Рисунок 9

Темпы роста ВДС



Источник: Госкомстат России

Обращает на себя внимание тот факт, что ВДС отрасли растет темпами, существенно меньшими по сравнению с основными показателями развития отдельных секторов.

Так, за период 1999-2002 г. ВДС отрасли в реальном выражении выросла на 5% (в среднем около 1,2% в год). Для сравнения: по данным Банка России, в период с 1.07.98 г. по 1.01.03 рост активов в реальном выражении составил 125,2% (около 5,5% в год), капитала 125,8% (около 5,5% в год), кредитов – 174,7% (около 14,5% в год).

Несоответствие темпов роста ВДС отрасли и основных показателей развития отдельных секторов объясняется особенностью методологии расчета выпуска отрасли. Выпуск кредитных организаций определяется чистыми доходами, выпуск страховых организаций - разницей между

страховыми премиями и страховыми выплатами, выпуск государственных пенсионных фондов как затраты на финансирование текущей деятельности. Понятно, что эти показатели лишь косвенным образом связаны с объемом финансовых ресурсов, которыми оперируют финансовые организации.

Согласно предложенной методике, для расчета стоимости отрасли выделяются прогнозный и постпрогнозный периоды. Прогнозный период составляет 10 лет – с 2003 по 2012 включительно. Прогноз строится на основе анализа существующих тенденций развития финансовой сферы, показателей динамики объема валовой добавленной стоимости в 1996 – 2002 гг.², учета соответствующей государственной политики и экспертных оценок. Расчеты производятся на основе реальных значений, поэтому объем валовой добавленной стоимости считается в ценах 2002 г., а ставка дисконтирования не учитывает инфляцию.

Развитие отрасли в прогнозном периоде можно разбить на два этапа.

Первый этап – с 2003 г. по 2008 г. – будет характеризоваться сохранением повышательного тренда и увеличением средних темпов роста отрасли.

Основной прирост будет обеспечен кредитными и страховыми организациями. В этот период будет расти предложение новых продуктов со стороны кредитных организаций, в частности, ипотечное кредитование.

Дополнительный приток клиентов со стороны крупных отечественных организаций будет обеспечен переходом российских банков на международные стандарты финансовой отчетности.

В этот период продолжится активное развитие институциональных инвесторов, в частности, ПИФов.

Предложение новых страховых продуктов, связанных со страхованием ответственности, а также введение новых видов обязательного страхования обусловит рост сектора страховых услуг.

Рост отрасли будет поддерживаться увеличением реальных доходов населения и промышленных предприятий.

Среди дополнительных факторов следует отметить высокую вероятность повышения суверенного рейтинга Российской Федерации всеми международными рейтинговыми агентствами до инвестиционного уровня.

Несколько меньшими темпами, по сравнению со средними по отрасли, будут развиваться услуги в сфере пенсионного обеспечения.

² Национальные счета России в 1995-2002 гг. – М: Госкомстат России, 2003

В то же время рост отрасли в первом периоде будет сдерживаться протекционистской защитой банковских и страховых организаций от иностранных конкурентов. Однако в долгосрочном периоде такая политика может привести к постепенному снижению конкурентоспособности отечественных финансовых организаций.

Средние темпы прироста ВДС на первом этапе составят 7%.

Ставка дисконтирования на первом этапе составит 8%. Высокий уровень ставки дисконтирования объясняется, прежде всего, закрытостью отрасли для иностранных инвесторов.

На втором этапе – с 2009 г. по 2012 г. – средние темпы прироста ВДС отрасли несколько вырастут и составят около 9%. Это будет связано, прежде всего, с постепенным снижением уровня протекционистской защиты и вхождением на рынок более эффективных кредитных и страховых организаций.

Рост отрасли на втором этапе будет поддержан развитием негосударственного пенсионного страхования за счет постепенного роста доверия к частным управляющим компаниям.

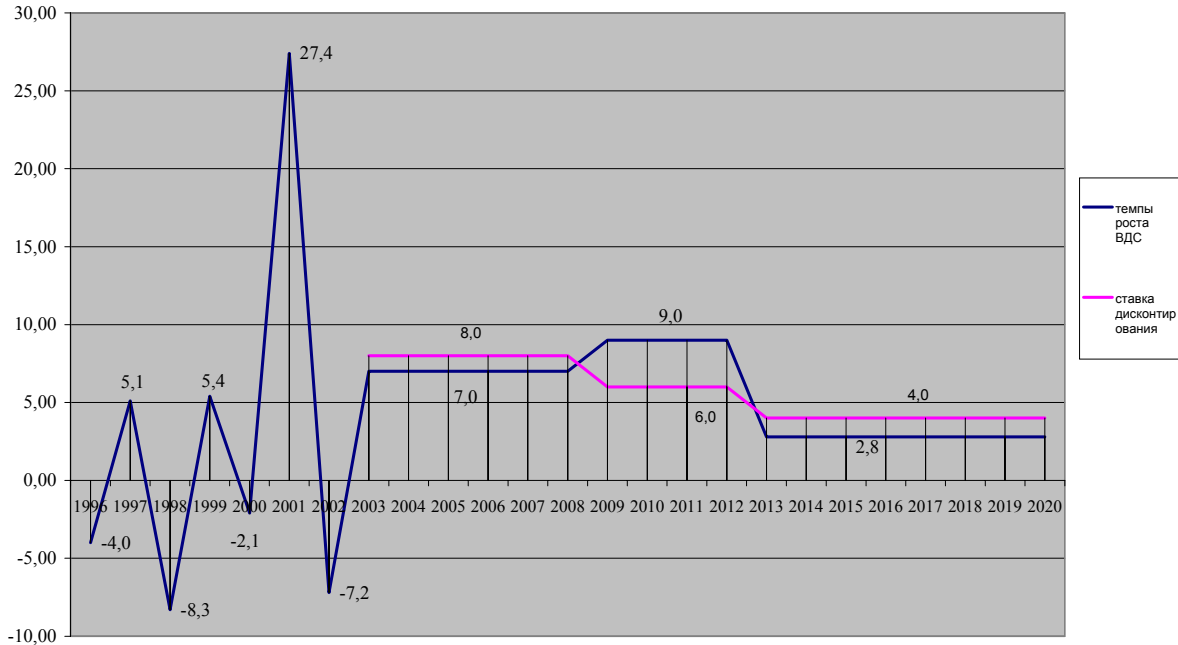
Ставка дисконтирования на втором этапе снизится до 6%, что будет связано с завершением основного этапа реформирования банковской системы, повышением ее прозрачности и открытости для иностранных инвесторов.

Постпрогнозный период будет характеризоваться ежегодным приростом валовой добавленной стоимости на 2,8% и риском 4%, что соответствует уровню развитых стран.

Основные результаты расчетов представлены на рис. 10, 11, 12.

Рисунок 10

Динамика темпов прироста валовой добавленной стоимости и ставки дисконтирования, %

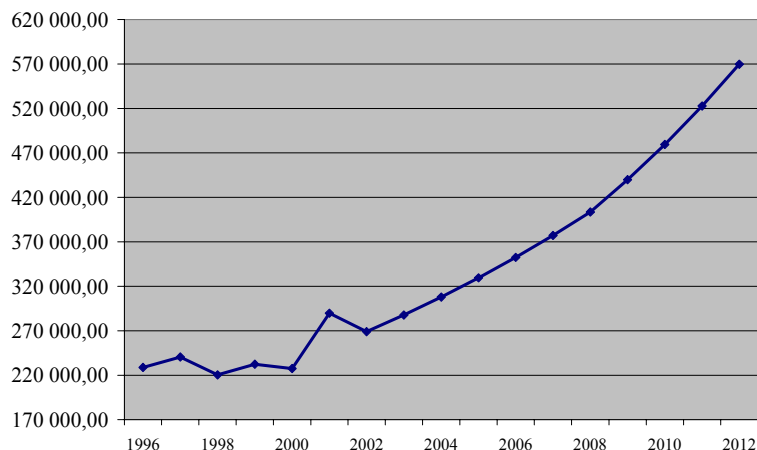


Источник: Госкомстат России

Таким образом, валовая добавленная стоимость в отрасли удвоится к 2011 г. Динамика ВДС, по прогнозам ФБК, будет выглядеть следующим образом.

Рисунок 11

Динамика валовой добавленной стоимости в 1996 – 2012 гг., млн руб., в ценах 2002 г.

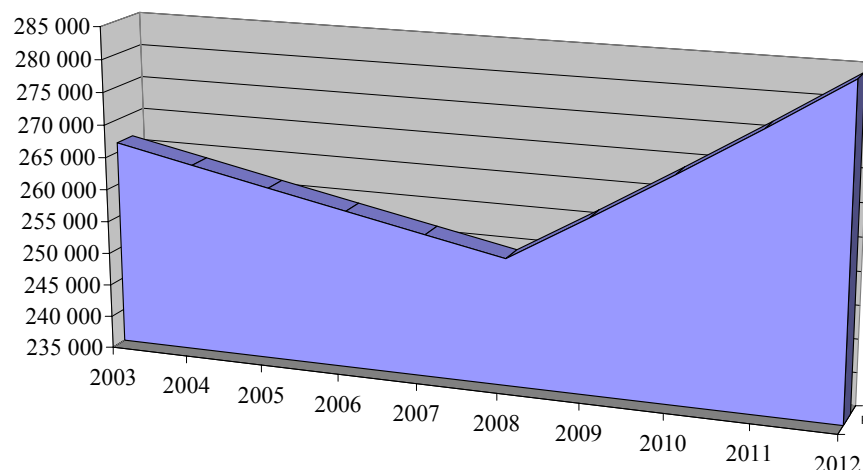


Источник: Госкомстат России, расчеты ФБК

По доходному методу оценки стоимости отрасли **в прогнозном периоде** объем накопленной валовой добавленной стоимости, приведенной к началу 2003 г., составит **2,65 трлн руб.** (в ценах 2002 г.) (рис. 12).

Рисунок 12

Динамика дисконтированной валовой добавленной стоимости в прогнозном периоде, млн руб. в ценах 2002 г.



Источник: расчеты ФБК

В постпрогнозный период будет создано дисконтированной валовой добавленной стоимости на **25,3 трлн руб.** В итоге отрасль «Финансы, кредит, страхование, пенсионное обеспечение» на начало 2003 г. можно оценить в **27,95 трлн руб.** (в ценах 2002 г.).

Доля стоимости, создаваемой в прогнозном периоде, составляет 9,7% общей стоимости отрасли.

**Стоимость российских финансов
27,9 трлн руб.**

ПРИЛОЖЕНИЕ. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ

Расчет стоимости отрасли производится на основе метода дисконтирования будущей валовой добавленной стоимости. Будущая ВДС приводится к началу 2003 г.

В прогнозном периоде объем приведенной валовой стоимости будет рассчитываться по следующей формуле³:

$$PV_{\text{прогн}} = \sum_{t=1}^6 \frac{I_{2002+t}}{(1+r_1)^t} + \sum_{t=1}^4 \frac{I_{2008+t}}{(1+r_2)^t * (1+r_1)^6},$$

где $PV_{\text{прогн}}$ – приведенная стоимость в прогнозном периоде;

I_t – валовая добавленная стоимость в соответствующем году;

r_1 – ставка дисконтирования в 2003 – 2008 гг.;

r_2 – ставка дисконтирования в 2009 – 2012 гг.

Таблица 4

Расчет приведенной валовой добавленной стоимости в прогнозном периоде

Год	ВДС в ценах 2002 г., млн руб.	Ставка дисконтирования, %	Коэффициент дисконтирования	Приведенная к 2003 г. ВДС в ценах 2002 г., млн руб.
2003	287 762	8	0,92593	266 447
2004	307 906	8	0,85734	263 980
2005	329 459	8	0,79383	261 535
2006	352 521	8	0,73503	259 114
2007	377 198	8	0,68058	256 715
2008	403 602	8	0,63017	254 338
2009	439 926	6	0,59450	261 536
2010	479 519	6	0,56085	268 938
2011	522 676	6	0,52910	276 549

³ Формула трансформирована из модельной (см. Раздел 2 «Как считают в мире. Подход ФБК» настоящего исследования) в соответствии с динамикой роста отрасли в прогнозном периоде и выбранными рамками прогноза.

2012	569 717	6	0,49915	284 376
Накопленная приведенная к 2003 г. ВДС, млн руб., в ценах 2002 г.				2 653 527

В постпрогнозный период приведенная валовая добавленная стоимость рассчитывается по формуле Гордона, полученный результат приводится к началу 2003 г.:

$$PV_{\text{постпрогн}} = \frac{I_{2012} * (1 + g)}{(r - g) * (1 + r_1)^6 * (1 + r_2)^4},$$

где $PV_{\text{постпрогн}}$ – приведенная стоимость в постпрогножном периоде;

I_{2012} – валовая добавленная стоимость в 2012 г.

g – теоретический (усредненный) темп прироста валовой добавленной в постпрогножном периоде;

r – ставка дисконтирования в постпрогножном периоде;

r_1 – ставка дисконтирования в 2003 – 2008 гг.;

r_2 – ставка дисконтирования в 2009 – 2012 гг.

$$PV_{\text{постпрогн}} = \frac{569\,717 * (1 + 0,028)}{(0,04 - 0,028) * (1 + 0,08)^6 * (1 + 0,06)^4} = 25\,296\,239 \text{ млн руб.}$$

Суммарная приведенная ВДС на начало 2003 г. составляет **27 949 765 млн руб.** (2 653 527 + 25 296 239) в ценах 2002 г.