

Оценка возможных последствий присоединения России к ВТО для сектора финансовых услуг российской экономики

Земницкий А.В.

В статье рассматриваются возможные последствия присоединения России к Всемирной торговой организации для сектора финансовых услуг. На основе изучения характеристик данного сектора и экономической сущности нетарифных барьеров, существующих в нем, определяется степень изменения цены финансовых услуг для конечных потребителей после устранения нетарифных ограничений и перехода российского финансового сектора в новое равновесное состояние. Из результатов расчетов следует, что в случае полного устранения нетарифных барьеров для финансовых институтов с иностранным капиталом в России цена банковских услуг для потребителей может снизиться на 15–18%, а с учетом устранения X-неэффективности российских банков – на 21–28%.

Введение

Основная задача данной статьи заключается в оценке возможных последствий устранения нетарифных ограничений, существующих в России для финансовых организаций с иностранным капиталом. Экономические особенности услуг наряду с наиболее высоким темпом научно-технического прогресса в этом секторе мирового хозяйства создают объективные трудности в осуществлении оценки последствий устранения нетарифных барьеров в международной торговле услугами. Поэтому в статье необходимо было рассмотреть существующие подходы к моделированию сектора услуг и идентифицировать основные экономические особенности услуг и международной торговли услугами. Поскольку основным режимом торговли услугами является коммерческое присутствие иностранных компаний в стране покупателя, наибольшее внимание нами уделяется трансграничным потокам факторов производства и, в частности, страховым компаниям и банкам с прямыми иностранными инвестициями в капитале.

Современная методология оценки нетарифных барьеров в международной торговле финансовыми услугами излагается на основе обобщения информации о существующих свидетельствах дискриминации в отношении иностранных поставщиков услуг, причем как фактически присутствующих на национальном рынке,

Земницкий А.В. – магистр экономики, аспирант кафедры прикладной макроэкономики ГУ–ВШЭ.

Статья поступила в Редакцию в мае 2001 г.

так и потенциальных. Свидетельства о реальных и потенциальных барьерах далее преобразуются в количественный *индекс закрытости сектора*, причем влияние каждого выявленного ограничения на величину данного индекса максимально соответствует его действительной экономической значимости.

Влияние ограничительных мер, включенных в количественный индекс, на цены и объемы предоставляемых потребителям услуг количественно оценивается с помощью результатов эконометрического анализа на основе межстранового сопоставления. При этом остальные основные факторы, определяющие межстрановые различия, также принимаются во внимание в явном виде.

В результате проведенного в данной статье анализа мы получили оценку влияния нетарифных барьеров, существующих в финансовом секторе российской экономики, на цену финансовых услуг для конечного потребителя. Данный индикатор не является достаточным для выработки оптимальной экономической политики, поэтому на основании полученных частных результатов невозможно предложить рекомендации для реальной экономической политики. Тем не менее, проведенная работа явилась одним из шагов, который позволил автору промоделировать эффекты присоединения России к ВТО уже в рамках парадигмы общего равновесия.

Статья построена следующим образом. Поскольку оценка последствий устранения нетарифных барьеров в финансовом секторе не может рассматриваться отдельно от более широкой цели выработки оптимальной экономической политики государства в области международной торговли услугами, в первом разделе статьи приводится обзор теоретических подходов к моделированию сектора услуг и международной торговли услугами. Второй раздел посвящен краткому анализу экономической сущности услуг и особенностей международной торговли услугами. Далее описывается российская практика регулирования деятельности финансовых институтов и анализируется ее соответствие нормам ВТО. Затем путем построения для России индексов закрытости банковского сектора и сектора страхования осуществляется переход к количественной оценке существующих ограничений и проводится ряд межстрановых сопоставлений. Наконец, с целью уточнения наших представлений о влиянии нетарифных ограничений на параметры частичного (отраслевого) равновесия при устранении нетарифных барьеров в российском секторе банковских услуг мы используем результаты эконометрического анализа, проведенного Сондерсом и Шумахером [41; 28].

1. Моделирование сектора услуг и международной торговли услугами

Моделирование сектора услуг с целью определения оптимальной экономической политики государства в области международной торговли услугами является достаточно новой задачей для экономической науки. Может быть, именно поэтому, в отличие от многих других теоретических проблем, современная постановка этой задачи имеет известную историческую точку отсчета, с которой начались попытки ее решения. Этой исходной точкой можно считать начало очередного раунда многосторонних переговоров в рамках ГАТТ (Генерального соглашения по тарифам и торговле), который носит название *Уругвайский раунд* – по месту проведения первой встречи представителей стран-членов ГАТТ в Пунтадель-Эсте, состоявшейся в 1986 г. [1]. В рамках данного раунда переговоров впервые был поставлен вопрос о либерализации международной торговли услугами, что в итоге привело к заключению нового многостороннего соглашения – ГАТС

(Генеральное соглашение по торговле услугами) [3]. Это соглашение на текущий момент является одним из краеугольных камней, составляющих основу деятельности Всемирной торговой организации, созданной в 1995 г. на заключительной встрече в рамках несколько затянувшегося из-за торговых противоречий Уругвайского раунда.

Нет ничего удивительного в том, что фундаментальные исследования как в отношении оценки результатов Уругвайского раунда [4; 5], так и в области построения теоретической концепции международной торговли услугами [4; 6; 7; 8; 9] начались лишь после 1995 г., когда технологические сдвиги, кардинально изменившие облик сектора услуг, были официально оформлены в рамках подвергшейся значительному пересмотру системы мировой торговли. Во-первых, надежные оценки последствий принятых странами в рамках ГАТС обязательств по предоставлению недискриминационного режима в торговле услугами стали возможны лишь после подробного описания принятых каждой страной обязательств в формализованном виде. Во-вторых, именно прикладные задачи особенно привлекают внимание экономистов.

Попытки оценить результаты Уругвайского раунда в отношении торговли услугами [10; 11] сразу натолкнулись на многочисленные трудности, которые не позволяют относиться к количественным результатам этих исследований как к конечному продукту. Поставленные этими изысканиями теоретические проблемы поступательно решаются вплоть до настоящего момента. Предлагаемая статья задумывалась, в том числе, и как один из шагов в этом направлении.

С точки зрения истории вопроса интерес к сектору услуг в экономической науке возник, конечно, гораздо раньше середины 1980-х гг., когда стали заметны процессы либерализации торговли услугами. Уже с начала 1960-х гг. многие экономисты, занимавшиеся особенностями экономики городов и экономической географией, обратили внимание на важность существования эффективного сектора услуг для производства конкурентоспособных на мировом рынке товаров [12; 13; 14]. Именно отсутствие надлежащей инфраструктуры делало развивающиеся страны недостаточно конкурентоспособными даже при импорте ими наиболее совершенной технологии [15; 16]. Логическое завершение данные представления получили в начале 1980-х гг. в работах П. Кругмана [17; 18] и Р. Фаини [19], посвященных анализу факторов регионального развития.

Другим источником складывающейся сейчас парадигмы анализа сектора услуг является теория транснациональных корпораций, в рамках которой впервые была осознана роль и сущность прямых иностранных инвестиций [20] и которая позволила обнаружить новые потенциальные источники международной торговли в мире, все больше опутываемом сетями наднациональных компаний [21; 22; 23].

В первых работах, в которых экономисты обратили внимание на *международную* торговлю услугами, сектор услуг еще не рассматривался как вполне самостоятельная часть современной экономики. Авторы больше концентрировались на вопросах международной торговли, так как некоторые фундаментальные отличия услуг от товарной продукции уже достаточно ясно можно было заметить при анализе ситуации, сложившейся в системе мировой торговли к 1980-м гг. Этому способствовал и прогресс, достигнутый в снижении тарифов в международной торговле товарами, и начало технологического прогресса в секторе услуг.

Исторически первыми из исследований, посвященных анализу либерализации торговли услугами в международном контексте, были работы, в которых

производилась оценка тарифных эквивалентов существующих нетарифных ограничений в торговле услугами на основании данных платежного баланса. Этот подход возник в результате попыток применения методов, которые хорошо себя зарекомендовали при анализе торговли товарами, к международной торговле услугами. Среди множества недостатков данного класса исследований основным все же является то, что они не учитывают особенностей воздействия на международную торговлю услугами ограничений коммерческого присутствия иностранных поставщиков на территории данной страны, которые приобретают все большее значение в современном мире.

Другая группа исследователей, первым из которых был Бернар Хоэжман [4], рассматривала списки специфических обязательств стран-членов ВТО в области торговли услугами как основной источник информации для моделирования либерализации международной торговли услугами [24; 25; 26]. Методологический базис этого подхода лежит в основе всех самых современных концепций либерализации торговли услугами, в том числе и той, которая построена в данной работе. Предложенный Хоэжманом количественный индекс формулировался следующим образом:

- Если страна соглашалась полностью открыть данный подсектор услуг для иностранной конкуренции, то такому обязательству присваивался балл 1.

- Для тех подсекторов, в отношении которых страна принимала на себя определенные обязательства по либерализации, одновременно оставляя некоторые значимые ограничения для иностранных компаний, присваивался балл 0,5. Такое же значение присваивалось и в случае, если при отсутствии специфических ограничений в списке горизонтальных мер¹⁾ существовали какие-либо ограничивающие положения. Наиболее известный пример связан с горизонтальными ограничениями трансграничной мобильности персонала.

- Когда страна-участница ГАТС в явном виде указывала то, что она не обязуется гарантировать какие-либо условия иностранным компаниям в данном подсекторе, то такой мере присваивался балл равный 0.

На современном этапе развития вопроса подход, применявшийся Хоэжманом к созданию количественного индекса, является чрезмерно упрощенным. В нем не предусматривается экономически обоснованной оценки реального эффекта того или иного ограничения: минимальные ограничения получают тот же вес, что и практически полное ограничение иностранной конкуренции. Другим недостатком данного подхода является то, что оценки делаются на основании перечней специфических обязательств, составляемых самими странами-членами. Достоверность отражения реальной ситуации в таких перечнях во многих развивающихся странах не выдерживает никакой критики [27].

Кроме двух отмеченных выше методов анализа либерализации международной торговли услугами существует еще один, согласно которому эффект либерализации торговли моделируется путем оценки ее влияния на степень мобильности капитала между странами [28; 29; 30; 31]. Очевидным недостатком такого подхода является то, что он не учитывает микроэкономические особенности торговли услугами в режиме коммерческого присутствия: компании с иностранным капиталом будут иметь принципиально иную структуру издержек по сравнению с остальными компаниями. Кроме того, получение достоверных универ-

¹⁾ По терминологии ВТО *горизонтальные меры* применяются ко всем секторам экономики, по которым страна берет обязательства перед странами-членами ВТО.

сальных оценок влияния нетарифных барьеров на некий параметр мобильности капитала является едва ли возможным.

Первым исследователем, который поставил и предварительно решил задачу идентификации фундаментального микроэкономического различия между транснациональными и отечественными компаниями, заключающегося в существенном различии их структур издержек производства, был американский экономист Джеймс Маркусен. Его работа, посвященная анализу последствий либерализации международной торговли для экспансии транснациональных корпораций [32], не была направлена на изучение исключительно сектора услуг, но именно она стала основой для своего рода классической работы с точки зрения экономики услуг [9], написанной этим автором в 1999 г.

Модель Маркусена относится к классу моделей «новой» теории международной торговли, что очевидно из ее основных предпосылок, которые формулируются следующим образом:

- Расширение потенциального потребительского множества повышает потребительскую полезность. Данная предпосылка обосновывается результатами осуществленных ранее эмпирических исследований в секторе услуг [33; 13; 16], а также результатами некоторых работ по экономической географии [34; 35].
- На основании ряда эмпирических исследований, а в частности П. Ромера [36] и Л. Грамли [37], делается предположение о наличии возрастающей отдачи от масштаба в секторе услуг.
- Услуги различных компаний предполагаются несовершенными заменителями. Причем дифференциация между услугами компаний из разных стран предполагается более высокой, чем между услугами компаний-резидентов одной страны.

Исходя из данных наблюдений, Маркусен делает вывод о целесообразности моделирования сектора услуг как сектора, в котором действует монополистическая конкуренция.

Маркусен также особо подчеркивает роль в производстве услуг квалифицированного труда и предлагает достаточно убедительное объяснение возникновению положительного эффекта масштаба в данном секторе. Он, в частности, отмечает, что после достаточно продолжительного и интенсивного процесса получения квалификации участие работника в процессе предоставления услуги происходит с достаточно низкими предельными издержками.

Еще одной важной чертой исследования Маркусена является то, что, концентрируясь на секторе бизнес-услуг, он неявно подчеркивает особенность услуг, связанную с потреблением значительной их части не конечными потребителями, а другими отраслями экономики. Тот факт, что в модели Маркусена именно *месту сектора услуг в структуре межотраслевых связей* уделяется основное внимание, позволяет еще раз говорить о новизне предлагаемого автором подхода.

Маркусен формулирует свою модель как *модель общего равновесия* класса Эрроу–Дебре. Формальное описание модели Эрроу–Дебре можно посмотреть в [38]. Здесь лишь заметим, что в экономике Эрроу–Дебре потребители максимизируют свою функцию полезности при бюджетном ограничении, производители максимизируют прибыль при заданной технологии, а итоговая равновесная ситуация в экономике определяется в результате совместного решения всеми агентами своих оптимизационных задач.

Как и в любой модели общего равновесия для калибровки модели – определения параметров производственных функций и функций полезности репрезентативного агента – Маркусеном используются данные матрицы социальных счетов (SAM), причем матрица, которая используется в статье, является искусственной, с очень незначительными элементами реализма. Именно отсутствие реализма в наборе исходных данных определяет невозможность использования результатов модели Маркусена в качестве универсального ответа на вопрос о последствиях либерализации режима прямых инвестиций в сектор услуг реально функционирующей экономики.

2. Экономическая сущность услуг. Особенности международной торговли услугами

Как уже было замечено выше, услуги, в сравнении с товарной продукцией, характеризуются некоторыми особенностями, которые необходимо четко осознавать как при анализе детерминантов внешнеторговых потоков, так и при формулировании экономической политики.

Уорен и Финдлэй [39] дают следующее определение услуги: «предоставление услуги является такой экономической деятельностью, в результате которой создается добавленная стоимость или непосредственно для другого экономического агента, или происходит увеличение добавленной стоимости принадлежащего другому агенту товара». Из данного определения следует, что *главной отличительной чертой процесса предоставления услуги является необходимость непосредственного взаимодействия между поставщиком услуги и ее потребителем.*

Первой особенностью, важной с точки зрения международной торговли услугами, является наличие нескольких режимов торговли. Согласно классификации ГАТС выделяют следующие режимы:

- трансграничная торговля услугами;
- потребление услуг резидентами данной страны за рубежом;
- коммерческое присутствие поставщика услуг в стране покупателя;
- оказание услуг физическими лицами путем их перемещения в страну покупателя.

При трансграничной торговле ни поставщик услуги, ни ее потребитель не перемещаются в страну потребителя (поставщика). Взаимодействие между ними происходит или по телекоммуникационным каналам, или по почте. Примером такой сделки может быть покупка страхового полиса с помощью Internet.

Потребление резидентами услуг иностранных компаний во время туристических или деловых поездок за границу составляет содержание второго режима международной торговли услугами.

В контексте ГАТС третий режим предусматривает создание поставщиком услуги своего представительства, дочерней компании или филиала в стране потребителя услуг.

Наконец, четвертый режим торговли практически идентичен третьему, за исключением того, что он предусматривает перемещение физического лица, оказывающего услугу, в страну потребителя услуги.

Наиболее важным с точки зрения объемов международной торговли услугами становится третий режим, когда путем осуществления прямых инвестиций

иностранный компания создает в данной стране свою аффилированную структуру, которая действует как юридическое лицо. ГАТС предусматривает, что такой компании с участием иностранного капитала будет предоставлен *национальный режим*. Это означает то, что регулирование деятельности иностранных компаний ничем не должно отличаться от регулирования национальных поставщиков услуг. Следует еще раз отметить, что *необходимым фактором международной торговли услугами является трансграничная мобильность факторов производства* (труда и, в большей степени, капитала).

Другой общепризнанной особенностью сектора услуг, которую необходимо отметить с точки зрения полноты дальнейшего анализа, является относительно *более высокая трудоемкость производства услуг по сравнению с товарной продукцией*.

Основываясь на данных российского межотраслевого баланса за 1995 г. [2], можно получить следующие оценки.

Таблица 1.

Название показателя	Определение	Значение
Среднее значение доли затрат труда в стоимости продукции секторов экономики, не являющихся секторами услуг	λ_{ns}^{av}	$\lambda_{ns}^{av}=0,208$
Среднее значение доли затрат труда в стоимости продукции секторов услуг	λ_s^{av}	$\lambda_s^{av}=0,393$

Даже на основании простого сопоставления можно сделать вывод, что доля издержек труда в секторах услуг в России в среднем почти в два раза выше, чем в остальных отраслях экономики.

3. Соответствие регулирования сектора финансовых услуг в России нормам ВТО

Для того, чтобы оценить, как регулируется в России деятельность финансовых институтов с участием иностранного капитала, опишем эту практику в общем виде, а затем покажем, как качественные знания о нетарифных ограничениях можно представить в виде тарифного или налогового эквивалента.

Особенности регулирования банков с иностранным участием в уставном капитале

Ограничения коммерческого присутствия иностранных банков. В соответствии с действующим законодательством в России не существует ограничения на долю иностранного участия в уставном капитале коммерческого банка. Также отсутствуют ограничения количества выдаваемых лицензий банкам с иностранным капиталом.

Ограничения на состав совета директоров (правления) банка и структуру персонала²⁾. Если лицо, осуществляющее функции единоличного исполнитель-

²⁾ Приказ Центрального банка Российской Федерации от 23 апреля 1997 г. № 02-195 «О введении в действие Положения об особенностях регистрации кредитных организаций с ино-

ного органа кредитной организации, является иностранным гражданином или лицом без гражданства, коллегиальный исполнительный орган кредитной организации не менее чем на 50% должен быть сформирован из граждан Российской Федерации. Количество работников – граждан России – должно составлять не менее 75% от общего количества работников кредитной организации с иностранными инвестициями. Несмотря на кажущуюся строгость данных мер, Банк России предусматривает возможность смягчения этих требований в каждом конкретном случае³⁾.

Требования к минимальному размеру уставного капитала. Размер уставного капитала создаваемой дочерней кредитной организации иностранного банка должен быть не менее 10 млн. EURO в рублевом эквиваленте, тогда как требования к размеру минимального уставного капитала российской кредитной организации составляют 5 млн. EURO⁴⁾.

Ограничение доли иностранного капитала в суммарном капитале банковского сектора. В российском законодательстве предусмотрена возможность установления Банком России по согласованию с Правительством России ограничения доли иностранного капитала в суммарном капитале банковской системы. Более того, с 1993 по 1996 гг. данная законодательная возможность использовалась, и квота была установлена на уровне 12%. На настоящий момент конкретное значение доли иностранного капитала в банковской системе России не определено.

В списке специфических обязательств, представленных странам-членам ВТО в октябре 1999 г., Россия фактически обязуется сохранить существующую правовую ситуацию, которая в общих чертах была описана в данном разделе. Единственным действительно спорным моментом является введение 12-процентного ограничения доли иностранного капитала в банковском секторе. В целом существующую практику регулирования деятельности кредитных организаций с участием иностранного капитала следует признать достаточно либеральной и соответствующей ситуации, сложившейся в банковском секторе.

Особенности регулирования деятельности страховых компаний с иностранным участием в уставном капитале

Ограничения коммерческого присутствия иностранных страховых компаний. Иностранные компании могут основываться в России дочерние компании в форме акционерных обществ открытого типа. Существует утвержденная Федеральным законом квота на участие иностранного капитала в суммарном уставном капитале страховых компаний, зарегистрированных в России. Соответственно,

иностранцами инвестициями и о порядке получения предварительного разрешения Банка России на увеличение уставного капитала зарегистрированной кредитной организации за счет средств нерезидентов» (в ред. Указаний Банка России от 22.06.99 № 585-У, от 24.06.99 № 586-У).

³⁾ Указание Центрального банка Российской Федерации от 22 июня 1999 г. № 585-У «О внесении дополнения в Положение Банка России от 23 апреля 1997 г. № 02-195».

⁴⁾ Указание Центрального банка Российской Федерации от 24 сентября 2001 г. № 1035-У «О рублевом эквиваленте минимального размера уставного капитала, необходимого для создания кредитной организации и минимального размера собственных средств банка, ходатайствующего о получении генеральной лицензии на осуществление банковских операций на период с 27 по 30 сентября 2000 года».

любая страховая компания, которая хочет увеличить свой уставный капитал за счет средств нерезидентов, должна получить специальное разрешение в Департаменте страхового надзора Минфина. Иностранная компания, которая хочет открыть в России дочернюю организацию со 100-процентным участием в уставном капитале, должна до этого осуществлять страховую деятельность в соответствии с законодательством соответствующего государства не менее 15-ти лет.

То, что введенные законом ограничения деятельности страховых компаний, в которых доля капитала, принадлежащая нерезидентам, превышает 49%, являются действительно важными с точки зрения реализации возможностей бизнеса, лучше всего демонстрирует следующее наблюдение. Лишь очень незначительное число иностранных страховых компаний выразило желание увеличить свою долю в уставном капитале аффилированных с ними российских компаний свыше уровня в 49%. Причины такого решения вполне понятны. Компаниям с доминирующей долей иностранного капитала не разрешено заниматься страхованием жизни, государственных и муниципальных рисков, всеми видами обязательного страхования⁵⁾. Это достаточно важные рынки, и потеря их значительно ограничивает потенциал роста иностранных компаний, дестимулируя приток иностранных инвестиций в данный сектор услуг. Как и ожидалось, в результате очередного раунда переговоров в феврале-марте 2001 г. Россия уже приняла на себя обязательства снять запрет для иностранных компаний заниматься страхованием жизни и разрешить трансгранично оказывать услуги по страхованию отдельных рисков (например морских перевозок, перевозок экспортно-импортных грузов).

Требования к минимальному размеру уставного капитала. В отношении страховых компаний в России действуют следующие требования к минимальному размеру уставного капитала: 25000 МРОТ для компаний, не занимающихся страхованием жизни, 50000 МРОТ для компаний, проводящих страхование жизни. Требования к минимальному размеру уставного капитала дочерних по отношению к иностранным компаниям российских страховых компаний: 250000 МРОТ для компаний, не занимающихся страхованием жизни и 300000 МРОТ для компаний, занимающихся перестрахованием⁶⁾.

Сравнение среднего размера российской страховой компании с компаниями, работающими в других странах, свидетельствует о том, что разница в требованиях к минимальному размеру уставного капитала не является существенным ограничением для иностранных компаний, так как порядок требований ниже, чем, например, в континентальной Европе.

Требования к структуре активов страховых компаний. Федеральный закон «Об организации страхового дела в Российской Федерации» предусматривает возможность введения различных требований к структуре активов страховых компаний с доминирующим участием в уставном капитале российских резидентов и дочерних структур иностранных страховых компаний. Данная возможность также

⁵⁾ Департамент страхового надзора Минфина негласно все же дал согласие сделать исключение для страхования обязательной автогражданской ответственности (т.е. обязательного страхования ответственности автомобилистов за возможный ущерб, вызванный их действиями).

⁶⁾ Компаниям с более чем 49% доли нерезидентов в структуре уставного капитала запрещено заниматься страхованием жизни. Данные требования были введены Федеральным законом от 20 ноября 1999 г. № 204-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в закон Российской Федерации "Об организации страхового дела в Российской Федерации"».

указана в списке специфических обязательств в отношении страхового сектора, который Россия в октябре 1999 г. представила на рассмотрение странам-членам ВТО. С точки зрения норм ВТО обозначение такой возможности фактически соответствует тому, что Россия вообще не берет на себя никаких обязательств в данной сфере.

Ограничения деятельности страховых компаний с участием иностранного капитала. Страховые компании с доминирующей долей капитала нерезидентов не могут заниматься страхованием жизни, обязательными видами страхования, страхованием рисков государства и органов местного самоуправления. Запрещение участвовать в страховании государственных и муниципальных рисков едва ли является дискриминационным с точки зрения мировой практики, так как во многих странах эти риски страхуются самим государством. Напротив, запрещение заниматься страхованием жизни является в достаточной степени дестимулирующим для привлечения иностранного капитала в отрасль. На развитых рынках, таких как рынки Германии, Франции, Великобритании, объем собираемых премий в страховании жизни составляет в среднем около 40% всех собираемых страховых премий. Учитывая также тот факт, что страхование жизни требует специфических знаний и технологий, Россия едва ли приобретет в ближайшем будущем сравнительные преимущества в данном секторе, если не будет следовать недавно достигнутым договоренностям по открытию доступа к осуществлению этого вида страхования для иностранных страховщиков.

Ограничения, связанные с гражданством персонала страховых компаний, с иностранными инвестициями. Лица, осуществляющие функции единоличного исполнительного органа и главного бухгалтера страховой организации с иностранными инвестициями, должны иметь гражданство Российской Федерации. С точки зрения представителей иностранных страховых компаний, данное положение является в большей степени ограничивающим, чем ограничения доли иностранного персонала в банковском секторе.

Косвенные ограничения деятельности, связанные с регулированием перестрахования. Существующее положение о структуре активов и технических резервов страховой компании значительно ограничивает деятельность иностранных страховых компаний в России. Доля суммарной перестраховой премии, которая может быть уплачена иностранным перестраховым компаниям, не должна превышать 30%, а доля одной иностранной перестраховой компании не должна быть выше 15%.

Данное положение косвенно вводит квотирование трансграничных транзакций и не соответствует принципам ВТО. Впрочем, причина введения данного регулирования в России достаточно ясна. Таким образом регулирующий орган стремится уменьшить бегство капитала, реализуемого путем проведения псевдоперестраховых схем.

Положения ВТО относительно финансовых услуг

В соответствии с ГАТС страна-член обязана предоставить режим наибольшего благоприятствования (РНБ) во всех областях, включая финансовые услуги, если не были приняты специальные оговорки. Любое отклонение от РНБ должно соответствовать критериям и процедурам, установленным в Дополнении по оговоркам к статье II ГАТС. В Дополнении делается попытка заставить страны как

можно реже отклоняться от принципа РНБ, свести эти отклонения к ограниченному числу уже существующих мер (а не целых отраслей) и указывать конкретный срок действия отклонения (желательно не более 10 лет). Если срок превышает 5 лет, то вопрос подлежит рассмотрению Совета ГАТС по торговле услугами. Тем не менее, в свои предложения от 1995 г. некоторые страны (например Индонезия, Филиппины, Таиланд и Колумбия) внесли отклонения от РНБ по финансовым услугам без указания срока их действия.

Спорным вопросом переговоров по финансовым услугам в рамках ВТО стали пределы доли рынка, которую могут занимать иностранные поставщики. Это не приветствуется, но некоторые страны включили ограничения доли рынка в свои предложения 1995 г., в том числе: Малайзия (40% от кредитных ресурсов), Индия (15% от активов и ограничения на выдачу новых лицензий), Филиппины (70% от активов), Бразилия (ограничение числа иностранных банков и их отделений) и Таиланд (ограничение числа новых лицензий). Некоторые страны (например Сингапур и Бразилия) предполагают приостановить выдачу новых лицензий иностранным компаниям.

По некоторым видам финансовых услуг (в основном связанных со страхованием) трактовка обязательств требует от участников ГАТС предоставлять международным поставщикам доступ на рынок, прямо или через брокеров и посредников, на основе национального режима. К этим видам услуг относятся, прежде всего: морское, коммерческое авиационное, космическое страхование; страхование грузов при международных перевозках; перестрахование и вспомогательные услуги при страховании (в том числе актуарные расчеты и услуги по урегулированию претензий); услуги по обработке и передаче финансовой информации.

На переговорах по торговле финансовыми услугами был признан ряд важных изъятий из общих принципов, описанных выше. К ним относятся законодательные меры предосторожности, денежная политика, поддержание платежного баланса, некоторые другие виды управленческой деятельности государственных органов и вопросы национальной безопасности. Эти изъятия имеют большое значение и потенциально очень широки. Они имеют приоритет над обязательствами по РНБ, национальному режиму, доступу на рынок и другими общими обязательствами без предварительных оговорок и без ограничения будущих действий. Принципы, на которых основываются изъятия, общеприняты, однако возможность использовать такое изъятие в конкретной ситуации сильно зависит от обстоятельств.

Не являясь официальными изъятиями из обязательств по ГАТС, некоторые аргументы, тем не менее, использовались в защиту оговорок и ограничений доступа на рынок и торговли финансовыми услугами, по крайней мере на некоторое время. К ним относятся:

- ограничения для защиты финансовых компаний и финансовых рынков, находящихся на стадии развития (аргумент «молодых отраслей»);
- чрезвычайные меры экономической стабилизации (в дополнение к разрешенным в соответствии с изъятиями по разумной предосторожности денежно-кредитной политике и поддержанию платежного баланса);
- защита определенных элементов рынка финансовых услуг, как имеющих большое значение для национальных интересов;
- требования действующего национального конституционного законодательства;

- ограничение доступа к государственным программам и преимуществам по финансовым услугам, которые финансируются исключительно за счет сборов и налогов, взимаемых только с местных финансовых компаний.

Формально эти аргументы не соответствуют тексту ГАТС и могут быть оспорены США, ЕС и другими активными сторонниками обеспечения свободного доступа на рынок. Тем не менее, стране может быть полезно учесть их при обосновании ограничений или отстаивании оговорок на переговорах по финансовым услугам.

Требования гражданства и резидентства нередко предъявляются к штату компаний по финансовым услугам. До некоторой степени требования к гражданству могут быть оправданы как законодательная мера предосторожности, призванная обеспечить более эффективный местный управленческий контроль над финансовыми компаниями. Однако это требование может составлять препятствие иностранным компаниям, желающим учредить местное представительство. Обсуждение этого требования во время переговоров по торговле финансовыми услугами имело целью сбалансировать меры предосторожности и доступа на рынок. Нормы, содержащиеся в торговых соглашениях, предполагают, что требования к резидентству более приемлемы, чем требования к национальности или гражданству, а также что эти требования должны различаться в зависимости от должности работника (например старший управляющий персонал, директор или другие сотрудники). Связанной с этим проблемой является разрешение на работу, изменение визового режима и другие условия разрешения временного (непостоянного) доступа персонала в штат коммерческих представительств. Трактовка обязательств по финансовым услугам требует от членов обязательств разрешать временный доступ старшему управленческому персоналу и операционным специалистам для того, чтобы позволить иностранному поставщику финансовых услуг учредить коммерческое представительство. Другие виды основных работников (специалисты по компьютерным услугам, теории коммуникаций, бухгалтерскому учету, актуарным и правовым вопросам) также должны пользоваться этим правом «в зависимости от наличия квалифицированного персонала» в принимающей стране. Кроме этих положений на временное пребывание сотрудников могут повлиять обязательства каждой страны, содержащиеся в Приложении о движении физических лиц – поставщиков услуг в рамках ГАТС – и связанном с ним Третьем протоколе ГАТС.

На одном из последних раундов переговоров, прошедшем в феврале-марте 2001 г. в Женеве, стало ясно, что партнеры по переговорам попытаются добиться от России снятия большинства количественных ограничений в секторе финансовых услуг. Это касается и квотирования доли иностранного капитала в банковском и страховом секторах, и различных требований к минимальному размеру уставного капитала. Очевидно, что работа по согласованию списка обязательств, принимаемых Россией перед ее будущими партнерами по ВТО, еще далека от своего завершения.

4. Построение индекса закрытости банковского сектора

Для оценки последствий либерализации сектора услуг с помощью сценарного анализа в рамках моделей частичного и общего равновесия необходимо количественно оценить высоту существующих нетарифных барьеров. В предыду-

щем разделе был предварительно проведен анализ правовой ситуации в банковском секторе и в секторе страхования и проанализирована существующая практика ВТО. На следующем этапе мы должны преобразовать наши знания, существующие в качественной форме, в некий количественный параметр, значения которого могли бы обладать свойствами *репрезентативности* (отражать реальную открытость сектора для иностранных инвестиций) и *сопоставимости* (можно было бы сравнивать значения индекса, построенные в разные моменты времени и для разных стран).

Также нам необходимо получить отдельно индекс барьеров *доступа на рынок* (*market access barriers*) и индекс, оценивающий влияние существующих ограничений, связанных с непредоставлением иностранным компаниям *национального режима* (*national treatment violations*). Барьеры первого типа наиболее естественным образом можно моделировать путем введения эквивалентного налога на иностранные инвестиции, тогда как барьерам второго типа в большей степени соответствует эквивалентный налог на выпуск компаний, с участием иностранного капитала. Кроме того, если мы стремимся добиться наиболее полной картины, то желательно также идентифицировать барьеры, воздействующие на *предельные издержки* и ограничения, влияющие на *постоянные издержки* фирмы.

Для того чтобы обеспечить сравнимость оценки барьеров для России с результатами расчетов для других стран, используемая методология в основных моментах соответствует принципам, изложенным в статье Грега МакГири и Михаэля Шоля [7]. Более того, результаты применения данной методики для России были обсуждены с ее авторами, которым мы выражаем свою большую признательность за ряд очень конструктивных замечаний и за любезно предоставленные сведения по регулированию сектора банковских услуг в 38 странах мира.

Рассчитываемый нами далее индекс обладает следующими основными характеристиками:

- он использует содержательную группировку барьеров в соответствии с их экономической сущностью. Это позволяет учитывать влияние специфических ограничений, существующих в данной стране и формально не включенных в данный индекс, в рамках соответствующих категорий;
- индекс не учитывает ограничения *экстерриториальности*. Можно лишь отметить, что если бы такие ограничения рассматривались, то европейские страны выглядели еще более либеральными в отношении доступа иностранного капитала на свои рынки;
- в рамках каждой категории различным видам ограничений экспертным образом присваиваются соответствующие веса, показывающие, на сколько то или иное ограничение действительно усложняет деятельность кредитных институтов с иностранным капиталом. Для применения индексной методологии в российских условиях данные веса были скорректированы с учетом реалий российского банковского регулирования. В процессе проведения корректировки были обобщены экспертные оценки специалистов банков Société Générale Vostok и Raiffeisenbank Austria, которым мы выражаем признательность за оказанную помощь;
- присваиваемые каждому ограничению в рамках одной категории баллы меняются от 0 до 1, причем 0 соответствует наименее ограничительной практике регулирования, а 1 – наиболее. Приводимый здесь индекс исключает из рассмотрения пруденциальные ограничения, направленные на повышение устойчивости банковской системы, так как их не следует считать дискриминационными.

Для определения значимости каждой категории ограничений, которая соответствует значению *веса категории* в табл. 2, были использованы современные методики обработки экспертных оценок. Каждый эксперт должен был определить фактическую значимость каждого вида ограничений и указать степень уверенности в точности своего ответа. На этапе обработки результатов опроса степень уверенности использовалась в качестве весов при расчете среднего значения значимости данного вида ограничений. Оценки экспертов, которые значительно отклонялись от среднего значения, при уточнении средней оценки во внимание не принимались.

Таблица 2.

**Индекс закрытости банковского сектора
для прямых иностранных инвестиций**

Вес категории	Балл	Вид ограничения
0,17		Лицензирование иностранных банков
	1,00	Лицензии иностранным банкам не выдаются.
	0,75	Предусмотрена выдача до 3-х банковских лицензий за определенный период.
	0,50	Предусмотрена выдача до 6-ти банковских лицензий за определенный период.
	0,25	Предусмотрена выдача до 10-ти банковских лицензий за определенный период.
0,00	Новые банковские лицензии выдаются в неограниченном количестве при условии соблюдения пруденциальных норм.	
0,23		Прямые иностранные инвестиции Балл в данной категории обратно пропорционален максимальной доле иностранного участия в банковском капитале. Например, если нерезидентам разрешено иметь максимум 75% уставного капитала, то балл будет равен 0,25
0,08		Ограничение совместного участия нерезидентов и резидентов в банковском капитале
	1,00	Новые банковские лицензии банкам с иностранным капиталом не выдаются, и всем существующим банкам не разрешено увеличивать уставный капитал за счет средств нерезидентов.
	0,50	Иностранные инвестиции могут быть осуществлены только путем участия нерезидентов в существующих кредитных организациях.
0,00	Не существует ограничений на форму участия нерезидентов в капитале кредитных организаций.	
0,02		Политика в отношении выдачи долгосрочных видов на жительство физических лиц – нерезидентов
	1,00	Не разрешен въезд в страну руководителей, старших менеджеров и/или специалистов.
0,80	Руководители и специалисты могут оставаться в стране на срок до 1-го года.	

Вес категории	Балл	Вид ограничения
	0,60	Руководители и специалисты могут оставаться в стране на срок до 2-х лет.
	0,40	Руководители и специалисты могут оставаться в стране на срок до 3-х лет.
	0,20	Руководители и специалисты могут оставаться в стране на срок до 4-х лет.
	0,00	Руководители и специалисты могут оставаться в стране на срок до 5-ти лет и более.
0,15		Ограничения доступа иностранных банков к привлечению средств физических и юридических лиц – резидентов
	1,00	Банкам с иностранным капиталом не разрешено привлекать средства резидентов.
	0,75	Банкам с иностранным капиталом не разрешено привлекать средства на местных финансовых рынках.
	0,50	Банкам с иностранным капиталом не разрешено привлекать депозиты населения.
	0,00	Банки с иностранным капиталом могут расширять ресурсную базу любым образом, не противоречащим пруденциальным нормам.
0,15		Ограничения по размещению банковских ресурсов
	1,00	Банкам с иностранным капиталом не разрешено предоставлять кредиты резидентам.
	0,75	Банки с иностранным капиталом могут кредитовать резидентов в пределах установленных лимитов или в обязательном порядке должны участвовать в кредитовании государственных проектов.
	0,50	Данной группе банков не разрешается оказывать определенные виды услуг, а именно: эмитировать кредитные карты, заниматься лизинговыми операциями, предоставлять потребительские кредиты.
	0,25	Иностранные банки обязаны участвовать в кредитовании жилищного строительства и малого бизнеса.
	0,10	Иностранные банки могут предоставлять любые кредиты при соблюдении пруденциальных норм.
0,10		Ограничения прочих возможных направлений бизнеса – страхование и андеррайтинг⁷⁾
	1,00	Иностранные банки могут заниматься исключительно предоставлением банковских услуг.
	0,50	Иностранные банки могут предоставлять банковские услуги и еще один из видов услуг – страхование или андеррайтинг.
	0,00	Иностранные банки не имеют ограничений на предоставление прочих видов услуг.

⁷⁾ Андеррайтинг – посредническая деятельность по размещению выпусков ценных бумаг.

Вес категории	Балл	Вид ограничения
0,06		Ограничения открытия филиалов на территории страны
	1,00	Банкам с участием иностранного капитала не разрешено открывать филиалы.
	0,75	Ограничивается или общее число филиалов банка с иностранным капиталом, или их число на некоторой территории.
	0,25	Открытие филиалов подлежит неспруденциальному рассмотрению регулирующего органа.
	0,00	Не существует ограничений на создание филиальной сети дочерних структур иностранных банков.
0,03		Состав коллегиального исполнительного органа
		Балл в данной категории обратно пропорционален максимальной доле нерезидентов в составе коллегиального исполнительного органа. Например, если разрешено до 25% участия нерезидентов, то балл будет равен 0,75.
0,01		Политика в отношении временного пребывания в стране физических лиц – нерезидентов
	1,00	Не разрешено временное пребывание в стране руководителей и/или специалистов.
	0,75	Срок временного пребывания в стране руководителей и/или специалистов не может превышать 30 дней.
	0,50	Срок временного пребывания в стране руководителей и/или специалистов не может превышать 60 дней.
	0,25	Срок временного пребывания в стране руководителей и/или специалистов не может превышать 90 дней.
	0,00	Срок временного пребывания в стране руководителей и/или специалистов может превышать 90 дней.
1,00		Всего

Наиболее значимыми оказались ограничения на участие нерезидентов в уставном капитале банков. Это объясняется тем, что если иностранный банк хочет начать свои операции в России, он будет стремиться получить полный контроль над деятельностью своей аффилированной структуры. Ограничения на участие нерезидентов в уставном капитале могут снижать возможность такого контроля и сократить приток иностранных инвестиций, осуществляемых со стратегическими целями.

Следующими по значимости оказались количественные ограничения, связанные с лицензированием иностранных банков. Ограничения на привлечение и размещение банковских ресурсов также являются достаточно значимыми, причем их значимость примерно одинаковая. Все прочие категории ограничений в сумме могут составлять не более 30% от индекса закрытости сектора для иностранной конкуренции, реализуемой путем коммерческого присутствия.

Расчет индекса для России был произведен нами в двух вариантах: на основании официального законодательства (в том числе положения, включенные в

список специфических обязательств, представленный Россией странам-членам ВТО) и на основании фактической практики применения банковского законодательства.

Таблица 3.

Расчет индекса для российской ситуации

Категории ограничений	Вес	Балл	
		законодательство	фактически
Лицензирование иностранных банков	0,17	0,00	0,00
Прямые иностранные инвестиции	0,23	0,55*	0,35*
Ограничение совместного участия нерезидентов и резидентов в банковском капитале	0,08	0,00	0,00
Политика в отношении выдачи долгосрочных видов на жительство физических лиц – нерезидентов	0,02	0,00	0,00
Ограничения доступа иностранных банков к привлечению средств физических и юридических лиц – резидентов	0,15	0,00	0,00
Ограничения по размещению банковских ресурсов	0,15	0,10	0,25**
Ограничения прочих возможных направлений бизнеса – страхование и андеррайтинг	0,10	0,50	0,50
Ограничения открытия филиалов на территории страны	0,06	0,25	0,25
Состав коллегиального исполнительного органа	0,03	0,75	0,30***
Политика в отношении временного пребывания в стране физических лиц – нерезидентов	0,01	0,25****	0,25****
Индекс закрытости банковского сектора	1,00	0,232	0,195

* В данной категории оценка барьера учитывает потенциальную возможность и, следовательно, ожидания установления квоты на долю иностранного капитала в секторе. Кроме того, некоторые ограничивающие положения сформулированы в списке горизонтальных ограничений, представленном Россией ВТО.

** На данную оценку повлиял эффект того, что громоздкость системы контроля за капитальными операциями в большей степени влияет на иностранные банки.

*** Фактический барьер ниже из-за отмеченной в правовом обзоре (см. раздел 3) возможности индивидуального подхода.

**** Оценка в данной категории выставлялась с учетом анализа горизонтальных ограничений, представленных Россией странам-членам ВТО.

Межстрановые сопоставления

Чтобы понять, каков в действительности уровень открытости российского банковского сектора, необходимо сравнить результаты, полученные нами для России, с расчетными значениями индекса для других стран мира. В работе [7] значения количественного индекса рассчитаны для 38 государств. Для удобства сопоставления разделим их на географически более или менее обособленные регионы с тем, чтобы сделать наш анализ более наглядным.

В сравнении с группой стран Азиатско-Тихоокеанского региона барьеры входа для иностранного капитала в российский банковский сектор выглядят достаточно низкими. Лишь Австралия, Гонконг и Новая Зеландия имеют более либе-

ральное регулирование доступа иностранного капитала. Уровень ограничений в Японии и Южной Африке является сравнимым с российским. Напротив, Индия, Индонезия, Малайзия и Филиппины могут быть отмечены как страны с относительно закрытым банковским сектором. Так, Индия полностью запрещает доступ иностранного капитала; Индонезия не выдает новых лицензий иностранным банкам и не позволяет существующим открывать счета государственным компаниям и организациям; в Малайзии существует наибольшее количество всевозможных барьеров, что выражается в максимальном значении индекса из всех рассмотренных стран.

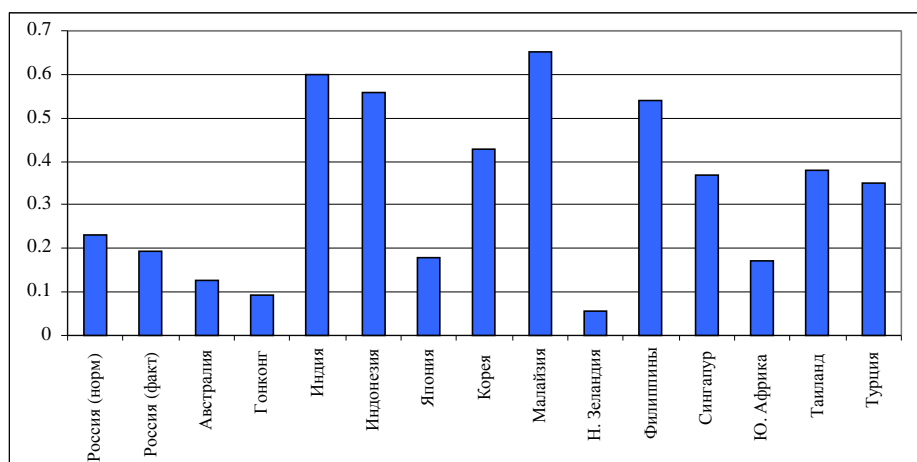


Рис. 1. Индекс закрытости банковского сектора для некоторых стран Азиатско-Тихоокеанского региона, Южной Африки и Турции⁸⁾

Среди стран западного полушария Бразилия полностью отказывается допускать новые иностранные банки и ограничивает долю иностранного участия в уставном капитале на уровне 49%; Чили ограничивает общее количество выдаваемых банковских лицензий и позволяет осуществление иностранных инвестиций только в форме слияния иностранного банка с каким-либо местным банком. В Уругвае также ограничивается количество выдаваемых иностранным банкам банковских лицензий и, кроме того, правила деятельности существующих банков с иностранным капиталом во многом гораздо строже, чем для прочих кредитных институтов.

В сравнении с Европейскими странами Россия выглядит не столь выигрышно. В Европе лишь в Швейцарии существуют некоторые ограничения, которые впрочем можно объяснить спецификой данной страны как мирового банковского центра.

В целом можно сделать вывод, что российская практика регулирования доступа иностранного капитала является достаточно либеральной в сравнении со многими развивающимися странами. В то же время России следует определиться, стоит ли и далее приближаться к практике регулирования развитых стран.

⁸⁾ Чем выше значение индекса, тем больше ограничений для иностранного капитала в секторе. Индекс может принимать значения от 0 до 1.

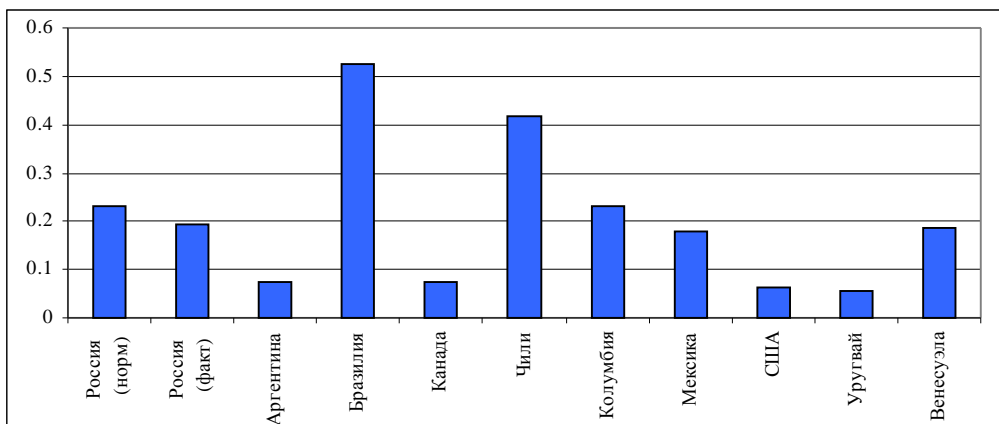


Рис. 2. Индекс открытости банковского сектора стран Северной и Южной Америки

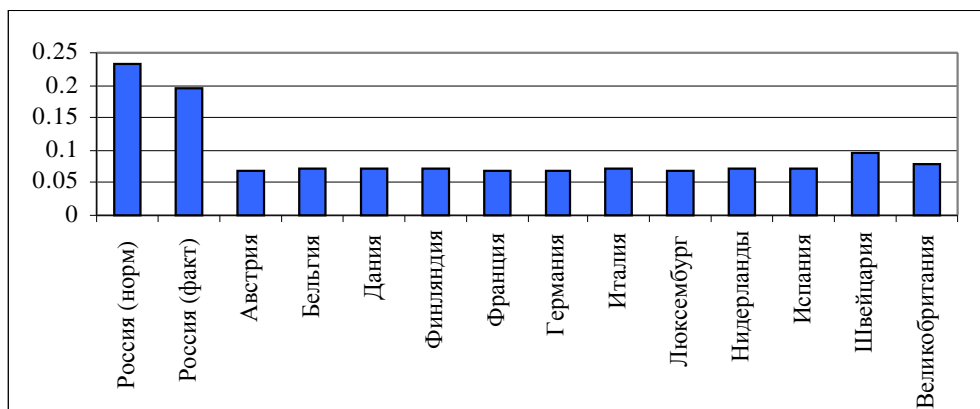


Рис. 3. Индекс открытости банковского сектора для некоторых стран Европы

Декомпозиция индекса открытости российского банковского сектора

Как было отмечено ранее, для получения достоверных оценок последствий устранения нетарифных барьеров нам необходимо осуществить декомпозицию полученного индекса на различные типы ограничений. Мы провели классификацию ограничений по двум признакам. Во-первых, ограничивает ли данный барьер доступ на рынок или дискриминирует работу иностранных банков по сравнению с банками с местным капиталом (**признак 1**). Во-вторых, по влиянию ограничения на переменные или на постоянные издержки банка (**признак 2**).

Вполне очевидно, что ограничения, отнесенные нами к таким категориям, как лицензирование иностранных банков, прямые иностранные инвестиции, ограничение совместного участия нерезидентов и резидентов в банковском капитале и

политика в отношении выдачи долгосрочных видов на жительство физических лиц – нерезидентов, являются в первую очередь ограничениями в отношении *коммерческого присутствия* иностранных банков, что позволяет их идентифицировать как ограничения *доступа на рынок*. Прочие ограничения дискриминируют иностранные банки в сравнении с национальными кредитными институтами при осуществлении первыми их текущей деятельности.

Все ограничения *коммерческого присутствия* влияют на издержки доступа к рынку, которые можно считать *постоянными издержками* (или sunk cost). Также к видам ограничений, которые влияют на постоянные издержки банка, целесообразно отнести *ограничения прочих возможных направлений бизнеса, ограничения открытия филиалов на территории страны и ограничения состава коллегиального исполнительного органа*. Первые два вида влияют на постоянные издержки капитала, тогда как последний вид влияет на постоянные издержки труда.

Ограничения доступа иностранных банков к привлечению средств физических и юридических лиц – резидентов и ограничения по размещению банковских ресурсов увеличивают издержки на единицу капитала, тогда как ограничения в результате действующей политики в отношении *временного пребывания в стране физических лиц – нерезидентов* увеличивают издержки на единицу труда.

Декомпозиция индекса закрытости российского банковского сектора в соответствии со сделанными выше наблюдениями представлена в табл. 4.

Таблица 4.

	Признак 1		Признак 2	
	доступ на рынок	ограничения текущих операций	постоянные издержки	переменные издержки
Лицензирование иностранных банков	✓		✓	
Прямые иностранные инвестиции	✓		✓	
Ограничение совместного участия нерезидентов и резидентов в банковском капитале	✓		✓	
Политика в отношении выдачи долгосрочных видов на жительство физических лиц – нерезидентов	✓		✓	
Ограничения доступа иностранных банков к привлечению средств физических и юридических лиц – резидентов		✓		✓
Ограничения по размещению банковских ресурсов		✓		✓
Ограничения прочих возможных направлений бизнеса – страхование и андеррайтинг		✓	✓	
Ограничения открытия филиалов на территории страны		✓	✓	
Состав коллегиального исполнительного органа		✓	✓	
Политика в отношении временного пребывания в стране физических лиц – нерезидентов		✓		✓
Значение индекса, рассчитанное на основании номинальных ограничений	0,127	0,105	0,215	0,018
Значение индекса, рассчитанное на основании фактической практики	0,081	0,114	0,155	0,04

Наиболее важным результатом проведенной декомпозиции с точки зрения дальнейшего анализа является тот факт, что *существующие в России ограничения на деятельность банков с иностранным капиталом влияют в основном на их постоянные издержки*. Это наблюдение в большей степени верно при анализе нормативно-правовой ситуации и в несколько меньшей – при анализе фактической ситуации. Поскольку при вступлении в ВТО Россия должна будет полностью привести в соответствие практику регулирования с принятыми на себя обязательствами, то необходимо остановить внимание на индексе, рассчитанном на основании анализа законодательства. В целях упрощения структуры модели целесообразно моделировать эффекты либерализации банковского сектора путем снижения налога на постоянные издержки финансовых институтов с участием иностранного капитала.

Другое важное свидетельство, которое становится очевидным из табл. 4, позволяет нам говорить о *значимости присутствия обоих типов барьеров: доступа на рынок и ограничений текущей деятельности*. С точки зрения моделирования это означает, что барьеры доступа на рынок следует моделировать как эквивалентный налог на прямые инвестиции, а ограничения текущей деятельности – как эквивалентный фактическому влиянию нетарифных ограничений налог на доходы банков с участием иностранного капитала. Включение в анализ и того, и другого эквивалентного налога существенно с точки зрения содержательного анализа эффектов либерализации режима международной торговли финансовыми услугами в России.

Построение индекса закрытости для российского страхового сектора

Расчет индекса относительной закрытости для сектора страхования мы производим не для того, чтобы затем рассчитать эффекты его либерализации с помощью анализа частичного, а затем и общего равновесия. Дело в том, что в российском межотраслевом балансе за 1995 г., который являлся основной базой для анализа последствий либерализации в парадигме общего равновесия, финансовый сектор представлен в агрегированном виде: банковский сектор, страхование и пенсионное обеспечение рассматриваются как одна отрасль. Основываясь на рабочих материалах Госкомстата России, можно рассчитать, что доля банковского сектора в агрегированном финансовом секторе в 1995 г. составляла 87% (если размером сектора считать его валовой выпуск в основных ценах). Поэтому мы можем трактовать этот агрегированный финансовый сектор как «брутто» банковский сектор. Однако для того, чтобы точно знать, являются ли наши оценки открытости «нетто» банковского сектора приближением сверху или снизу для «брутто» банковского сектора, мы исследовали ситуацию в остаточной части агрегированного финансового сектора, которая в свою очередь на 90% представлена сектором страхования.

Построение индекса для страхования мы провели по более упрощенной методике, рассматривая лишь укрупненные категории ограничений. Данная методика впервые была применена С. Классенсом и Т. Гласнером в их исследовании финансового сектора некоторых стран Юго-Восточной Азии [40]. Веса различным категориям ограничений в индексе Классенса/Гласнера были присвоены примерно таким же образом, как и в индексе, применявшемся нами для оценки открытости банковского сектора.

Таблица 5.

Расчет индекса для российского страхового сектора

Категории ограничений	Вес	Балл	
		законодательство	фактически
Доступ на рынок иностранного капитала	0,40	0,75	0,58*
Деятельность компаний с иностранными инвестициями	0,50	0,50	0,50
Требования к гражданству	0,10	1,00**	0,83***
Индекс закрытости страхового сектора	1,00	0,52	0,47

* Оценка фактического барьера доступа на рынок несколько ниже из-за того, что в реальной практике наблюдаются отклонения от законодательства в сторону его большей гибкости.

** В российской практике существуют ограничения не на гражданство коллегиального исполнительного органа страховой компании, а на гражданство президента и главного бухгалтера.

*** Фактическая практика в отношении требований к гражданству президента страховой компании несколько отличается от буквы закона для иностранных компаний, которые пришли на рынок до ноября 1999 г.

Степень открытости российского страхового сектора для прямых иностранных инвестиций в сравнении с результатами, полученными Классенсом и Гласнером для стран Юго-Восточной Азии, оказалась достаточно низкой. Лишь Южная Корея, Индия и Таиланд установили более жесткие ограничения для доступа иностранного капитала. Сравнительно высокая по международным меркам степень протекционизма в отношении страхового рынка становится еще более очевидной, если мы посмотрим на результаты межстрановых сопоставлений для банковского сектора (рис. 2). Страны Юго-Восточной Азии в принципе проводят политику жесткого ограничения доступа иностранных компаний на свой финансовый рынок, и то, что российская практика регулирования деятельности страховых компаний сравнима с практикой стран данного региона, говорит само за себя.

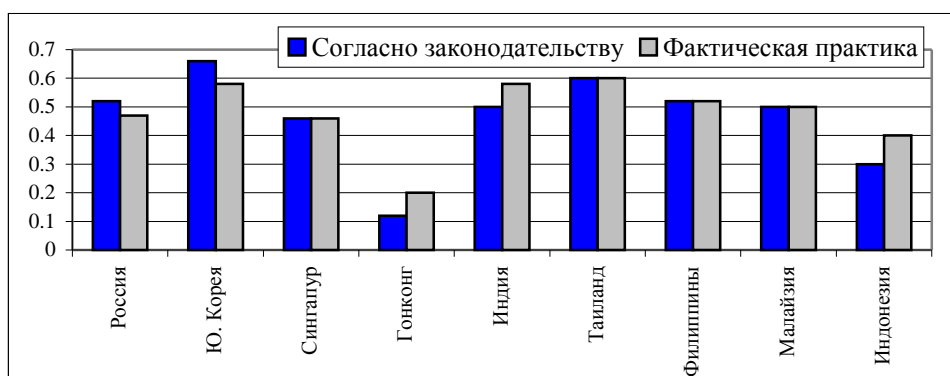


Рис. 4. Индекс закрытости страхового сектора для России и стран Юго-Восточной Азии

С точки зрения дальнейшего анализа полученный результат позволяет говорить о том, что оценка воздействия существующего уровня протекционизма на экономику, которую мы получим на основании рассчитанного ранее индекса закрытости банковского сектора, будет оценкой снизу барьеров доступа в финансовый сектор.

тор России. Финансовый сектор мы здесь и далее будем понимать в том его агрегированном представлении, в котором он представлен в межотраслевом балансе за 1995 г. Впрочем, поскольку страхование играет незначительную роль в составе агрегированного финансового сектора, то мы можем надеяться, что применение полученных оценок для банковского сектора ко всему финансовому сектору не приведет к значительному искажению оценивания последствий либерализации.

5. Частичные эффекты существования нетарифных барьеров

На основании полученного в предыдущем разделе индекса закрытости банковского сектора можно сделать ряд содержательных выводов о сравнительной привлекательности российского финансового сектора для прямых иностранных инвестиций. Однако в целом наше знание об эффектах влияния существующих нетарифных барьеров на цены, объемы выпуска, благосостояние потребителей и другие важные экономические факторы остается недостаточным. С целью уточнения наших представлений о количественном влиянии нетарифных ограничений на вышеуказанные переменные необходим анализ в традициях частичного равновесия, в частности оценка того, какая часть цены банковских услуг на внутреннем рынке может быть обусловлена наличием барьеров входа в отрасль. Утверждать же, что присутствие нетарифных барьеров повышает равновесную цену, мы можем на основании двух наблюдений:

– услуги являются гетерогенным товаром, что обуславливает наличие рыночной власти и, следовательно, кривой спроса, характеризующейся конечным значением эластичности;

– ограничение доступа на рынок иностранных компаний снижает конкуренцию в отрасли, а значит, снижает количество доступных видов услуг, эластичность спроса со стороны потребителей и повышает X-неэффективность⁹⁾ поставщиков услуг.

Цена, которая может сложиться на внутреннем рынке, зависит как от высоты *стратегических*, так и *нестратегических* барьеров входа. Под *стратегическими* барьерами понимается политика или уже работающих в отрасли фирм, или государственная политика, направленная на ограничение доступа новых фирм. *Нестратегические* барьеры создаются в результате объективных причин, таких как постоянно возрастающая отдача от масштаба, возрастающий эффект обучения и т.д.

В самом общем виде теоретические представления о соотношениях цен, которые могут складываться на внутреннем рынке в различных условиях, представлены с помощью рис. 5. На нем, в частности, указаны цены, характерные для следующих ситуаций:

⁹⁾ X-неэффективность в производстве возникает как результат того, что даже в отсутствие дополнительных внешних ограничений фирма решает задачу максимизации своей прибыли не самым оптимальным образом. Причиной X-неэффективности может быть недостаточная интенсивность конкуренции из-за существования объективных провалов рынка или политики государства. X-неэффективность приводит к тому, что даже неэффективные поставщики услуг могут оставаться на рынке в течение длительного периода.

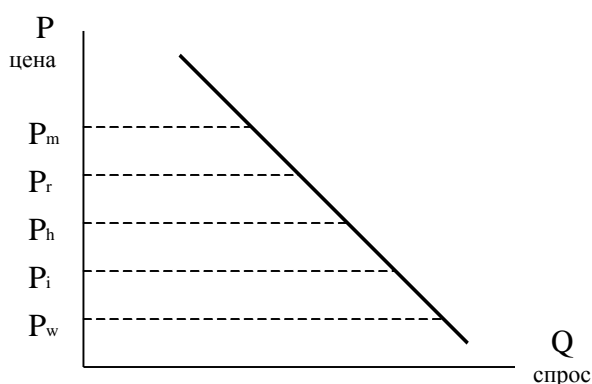


Рис. 5.

P_m – на внутреннем рынке действует монополия;

P_r – государство устанавливает барьеры входа в отрасль для иностранных фирм, структура рынка – тот или иной вариант конкуренции;

P_h – конкурентная цена на внутреннем рынке;

P_i – цена, которую может предложить на внутреннем рынке данной страны иностранная компания с наименьшими издержками производства («компания наилучшей практики»);

P_w – мировой минимум цены на данную услугу.

В отношении российского банковского сектора можно заметить, что, несмотря на доминирование Сбербанка России в секторе привлечения депозитов населения, в целом остальную часть российского банковского сектора можно считать достаточно конкурентной. Следовательно, часть цены, обусловленная существованием барьеров входа в отрасль для иностранных банков, описывается разницей $P_r - P_i$ ¹⁰). Оценка величины этой разницы и есть основная задача следующего подраздела.

Оценка частичных эффектов нетарифных ограничений для российского банковского сектора

Используемая в данном разделе методология оценки разницы $P_r - P_i$ для банковского сектора разработана Сондерсом и Шумахером [41; 28]. Оценки для собственно российского банковского сектора получены нами на основании результатов расчетов Калирахана и др. [8, глава 13]. Проведенный этими авторами на основании данных по 694 банкам из 27 стран регрессионный анализ позволяет оценить воздействие существующей в стране политики по отношению к банкам с доминирующей долей иностранного капитала в уставном капитале на банковскую процентную маржу, которая используется в качестве показателя цены банковских услуг.

Банковская процентная маржа в общем случае отражает разницу между средневзвешенной процентной ставкой по кредитам и средневзвешенной ставкой по привлеченным средствам. Хо и Сондерс [42] показали, что если банк не является склонным к принятию риска (*risk averse*), то он будет стремиться к положительной величине банковской маржи с тем, чтобы согласовать разрыв между временной структурой предложения депозитов и временной структурой спроса на кредиты. Основываясь на данной предпосылке, можно оценить влияние непруденциальных ограничений деятельности банков с участием иностранного капита-

¹⁰) В англоязычной литературе существует устойчивый термин *price-wedge*, аналога которому в российской экономической литературе нет.

ла на процентную маржу, если при этом учитывать и множество прочих факторов, которые также определяют размер процентной маржи. Такими детерминантами [41] являются:

– *чистый процентный спрэд*, равный альтернативной стоимости минимально необходимого размера собственного капитала, плюс безрисковый процент по выданным ссудам. В свою очередь детерминантами чистого спрэда считаются:

- ◊ отношение менеджеров банка к риску;
- ◊ объем выполняемых банком финансовых транзакций;
- ◊ структура (степень концентрации) банковского сектора;
- ◊ волатильность процентных ставок на рынке;

– *пруденциальные требования* к банкам (минимальный размер банковского капитала, резервные требования);

– *все виды непроцентных доходов* банка.

Поскольку на рынке сложно выбрать наиболее репрезентативный показатель ставок процента по банковским ссудам и депозитам, то для регрессионного анализа применяется бухгалтерская оценка банковской процентной маржи – так называемая *чистая процентная маржа* (net interest margin, NIM). Чистая процентная маржа представляет собой отношение чистых процентных доходов и обшей величины приносящих доход активов банка.

Для оценки влияния пруденциальных ограничений на чистую процентную маржу (NIM) применяется следующая двухшаговая процедура. На первом этапе оценивается регрессия NIM на существующие пруденциальные требования и на величину чистых непроцентных расходов. Оценки специфических для данной страны фиктивной переменной и свободного члена регрессии представляют собой чистый спрэд и влияние пруденциальных норм, установленных для иностранных банков в данной стране. Сумма этих двух специфических для каждой страны оценок называется *процентным спрэдом*. *Процентный спрэд* становится зависимой переменной на втором шаге оценивания. Итак, на первом шаге оценивается регрессия следующего вида:

$$(1) \quad \ln(NIM_{ij}) = a_0 + a_1 \ln(K_{ij}) + a_2 \ln(L_{ij}) + a_3 \ln(NIE_{ij}) + \sum_{i=1}^{26} D_i,$$

где:

Коэффициенты	Регрессоры	Оценки	Стандартное отклонение
NIM_{ij}	Чистая процентная маржа		
a_0	Константа	0,251	(0,076)
a_1	K_{ij} – собственный капитал банка j страны I	0,001	(0,029)
a_2	L_{ij} – оценка ликвидности баланса банка j страны I	0,060	(0,020)
a_3	NIE_{ij} – чистые непроцентные операционные расходы банка j страны i	0,674	(0,056)
$a_0 + D_i$	D_i – фиктивные (dummy) переменные для 26 из 27 стран		
	Процентный спрэд (S_i) на следующем шаге оценивания, $i=1..26$.		
Adjusted R ²		0,783	

На втором шаге оценивается статистическая зависимость процентного спреда (S_i) от специфических детерминантов чистого спреда и режима регулирования деятельности иностранных банков.

$$(2) \quad S_i = b_0 + b_1 IV_i + b_2 MS_i + b_3 TRI_i,$$

где:

Коэффициенты	Регрессоры	Оценки	Стандартное отклонение
	S_i – процентный спред для страны i – сумма (a_0) и (D_i), полученных на первом этапе		
b_1	IV_i – волатильность процентных ставок в стране i	0,015	(0,008)
b_2	MS_i – индекс концентрации банковского сектора в стране i (доля капитала первых 10 банков в суммарном капитале сектора)	0,184	(0,144)
b_3	TRI_i – индекс закрытости сектора для иностранной конкуренции в стране I	0,732	(0,242)
Adjusted R^2		0,493	

Наиболее важным качественным результатом с точки зрения нашего дальнейшего анализа является то, что оценка коэффициента при индексе закрытости банковского сектора для иностранной конкуренции является значимой. Количественно полученная оценка влияния ограничений на деятельность иностранных банков показывает, что при индексе закрытости равном 1 (что соответствует случаю абсолютно закрытого банковского сектора) *процентный спред* возрастает на 0,732 пункта.

Чтобы рассчитать на основании полученных оценок, как уровень открытости банковского сектора влияет на цену банковских услуг (определяемую нами как *чистая процентная маржа*), построим вслед за Сондерсом и Шумахером [28] следующую последовательность рассуждений.

Во-первых, из сделанных выше замечаний ясно, что *чистая процентная маржа* (NIM) банка j страны i является следующей функцией:

$$(3) \quad \ln NIM_{ij} = f(\ln K_{ij}, \ln L_{ij}, \ln NIE_{ij}, S_i),$$

где S_i – процентный спред, характерный для данной страны:

$$(4) \quad S_i = g(MS_i, IV_i, TRI_i).$$

Учитывая линейную аддитивность всех компонентов функциональных форм в выражениях (3) и (4), мы можем отделить влияние индекса закрытости (TRI) от влияния других факторов:

$$(5) \quad \ln NIM_{ij} = f(\ln K_{ij}, \ln L_{ij}, \ln NIE_{ij}, MS_i, IV_i) + b \cdot TRI_i,$$

где b представляет собой коэффициент при TRI , полученный нами на втором шаге оценивания (0,732). Беря антилогарифм от обеих сторон равенства (5), мы получаем:

$$(6) \quad NIM_{ij} = NIM_{ij0} \cdot e^{0,73 \cdot TRI_i},$$

где параметр NIM_{ij0} представляет собой чистую процентную маржу в отсутствие всех непруденциальных ограничений. Таким образом:

$$(7) \quad NIM_{ij} / NIM_{ij0} = e^{0,73 \cdot TRI_i}$$

и, следовательно:

$$(8) \quad 100 \cdot (NIM_{ij} - NIM_{ij0}) / NIM_{ij0} = 100 \cdot (NIM_{ij} / NIM_{ij0} - 1) = 100 \cdot (e^{0,73 \cdot TRI_i} - 1).$$

Последнее выражение позволяет нам оценить влияние существующих непруденциальных ограничений на деятельность банков с участием иностранного капитала на цену банковских услуг. Относительно применимости данных оценок к российским условиям можно отметить то, что в исследовании Калирахана [8, глава 13] в выборке присутствовали только банки с положительной чистой процентной маржой, так как регрессия оценивалась в логарифмической форме. Для России периода 1998 и 1999 гг., когда многие банки фиксировали чистый убыток, применение данной методики вызывает обоснованные сомнения. Впрочем, мы располагаем данными МОБ за 1995 г. [2] и можем полагать, что для этого года применение описанной методики дает достаточно надежные результаты.

В приложении к рассчитанному нами ранее индексу закрытости российского банковского сектора мы получаем следующие оценки:

Таблица 6.

**Эффект существующих непруденциальных ограничений
(доля в цене банковских услуг; в процентах)**

	Признак 1		Признак 2		Суммарный эффект всех видов ограничений
	ограничения доступа на рынок	ограничения текущих операций	ограничения, влияющие на переменные издержки	ограничения, влияющие на постоянные издержки	
Номинальные ограничения	10,74	7,99	1,33	17,04	18,51*
Фактические ограничения	6,11	8,70	2,97	12,02	15,34*

* Суммарный эффект существующих нетарифных ограничений на цену банковских услуг немного отличается от суммы частичных эффектов, так как $e^A + e^B \neq e^{A+B}$.

Полученные нами результаты говорят о том, что цена банковских услуг в России снизится на 15–18%, если будут устранены те ограничения в отношении иностранных банков, которые действуют на данный момент. Важно отметить, что примерно половина всей наценки обусловлена существованием законодательной возможности вводить квоту на долю иностранного капитала в банковском секторе.

X-неэффективность и устранение нетарифных барьеров

Для того чтобы с высокой достоверностью предсказать, насколько изменится цена банковских услуг в результате полного открытия сектора для иностранной конкуренции, необходимо учесть, что интенсификация конкуренции со стороны иностранных банков повлияет и на эффективность деятельности банков, уже работающих на российском рынке. Считается, что при низкой интенсивности конкуренции у фирм возникает возможность оставаться на рынке даже в том случае, если они не максимизируют свою прибыль оптимальным образом. Понимаемая таким образом неэффективность фирмы может быть измерена путем сопоставления того, как данная фирма действовала в анализируемом периоде, с прогнозируемым функционированием наиболее эффективных фирм отрасли в случае, если бы эти фирмы работали в условиях тех же самых параметров внешней среды.

Большое количество исследований, посвященных оценке эффективности финансовых институтов (см. [43; 44]), были направлены на применение концепции *X-неэффективности*, основанной на измерении отклонения в параметрах деятельности той или иной фирмы от деятельности фирм, которые в этот же период функционировали наиболее эффективно и находились на так называемом *эффективном фронте*. Методика получения оценок рыночной X-неэффективности финансовых институтов описывается в магистерской диссертации автора [45] на примере страхового сектора, а методика и результат ее применения для оценки X-неэффективности российского банковского сектора приведены в [46]. Так, в частности, оказывается, что если считать нормальным значение X-неэффективности в банковском секторе равное 5% (см., например, обзор, приводимый в [47]), то цена банковских услуг в России может снизиться в результате интенсификации международной конкуренции на 6–10%. Как продемонстрировано в [45], эта оценка является приближением снизу реального значения X-неэффективности.

Выводы

Результаты межстрановых сопоставлений показывают, что нетарифные барьеры в российском банковском секторе не являются слишком высокими на фоне развивающихся стран. Тем не менее, на основании анализа, проведенного в рамках концепции частичного равновесия, мы вправе сделать вывод о том, что либерализация международной торговли финансовыми услугами в режиме коммерческого присутствия должна привести к снижению цены банковских услуг в России на 21–28%. При этом 8–9% от этого снижения может быть обусловлено устранением ограничений доступа на рынок, 7–8% – устранением ограничений текущих операций банков с иностранным капиталом и 6–10% – снижением X-неэффективности российских банков.

Очевидно, что снижение цены должно приветствоваться конечными потребителями, однако, поскольку устранение нетарифных барьеров делает банковские институты с иностранным капиталом более конкурентоспособными на российском рынке, они начнут вытеснять российские банки, большинство из которых не обладают достаточным для эффективной работы масштабом операций. То, каким будет результат воздействия устранения нетарифных барьеров в финансовом секторе на выпуск и занятость в других секторах экономики, ВВП страны в целом и объемы прямых иностранных инвестиций, можно исследовать, если включить полученные нами результаты в прикладную модель общего равновесия

* *
* *

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Дюмулен И.И. Всемирная торговая организация (ВТО). М.: ротап rint ВАВТ, 2000.
2. Система таблиц «Затраты – Выпуск» за 1995 год. Итоги разработки межотраслевого баланса производства и распределения товаров и услуг в экономике России (по краткой схеме): Стат. сб. М.: Госкомстат России, 2000.
3. *Messerlin P.A. and Sauvant K.P.; with contributions by Bela Balassa. [et al.] The Uruguay round: services in the world economy*, ISBN 0-8213-1374-6, 1990.
4. *Hoekman B. Tentative First Steps: An Assessments of the Uruguay Round Agreement on Services // The World Bank Policy Research Working Paper № 1455, May 1995.*
5. *Bagwell, K., and R.W. Staiger. Reciprocal Trade Liberalization*, National Bureau of Economic Research Working Paper, 5488, Cambridge, MA, 1996.
6. *Warren T. The Political Economy of Services Trade and Investment Policy: Australia, Japan and the United States / Doctoral Dissertation, Research School of Pacific and Asian Studies, Australian National University, 1996.*
7. *McGuire, Greg and Schuele Michael. Restrictiveness of International Trade in Banking Services, for the Pacific Economic Cooperation Council Trade Policy Forum in Auckland, New Zealand, June 1999.*
8. *Findlay, Christopher and Tony Warren (eds.) Impediments to Trade in Services: Measurement and Policy Implications.* London: Routledge, 2000.
9. *Markusen, J., Rutherford, T.F., and Tarr, D.G. Foreign Direct Investment in Services and the Domestic Market for Expertise Presented at the Second Annual Conference on Global Economic Analysis, 1999.*
10. *Francois, J.F., B. McDonald, and H. Nordstrom. Assessing the Uruguay Round, in W. Martin and L.A. Winters (eds.). The Uruguay Round and the Developing Economies, World Bank Discussion Paper 307, Washington, D.C., 1995.*
11. *Key, S.J. Financial Services in the Uruguay Round and the WTO, Group of Thirty Occasional Paper No. 54, Washington, DC., 1996.*
12. *Jacobs, J. The Economy of Cities.* New York: Random House, 1969.
13. *Jacobs, J. Cities and the Wealth of Nations.* New York: Random House, 1984.
14. *Chinitz, B. Contrasts in agglomeration: New York and Pittsburgh, American Economic Review, Papers and Proceedings, 51:279–289, 1961.*
15. *Vernon, R. Metropolis 1985.* Cambridge: Harvard University Press, 1960.
16. *Stanback, T.M. Understanding the Service Economy: Employment, Productivity and Location.* Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1979.
17. *Krugman, P. Scale Economies, Product Differentiation, and the Pattern of Trade // American Economic Review 70, 1980.*
18. *Krugman, P.R. Trade, accumulation an uneven development // Journal of Development Economics, vol. 8, 1981. P. 143–162.*
19. *Faini, R. Increasing Returns: Non-traded Inputs and Regional Development // Economic Journal, 94(2): 308–323, 1984.*
20. *Hymer, Stephen H. The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment.* Cambridge: MIT Press, 1976.

21. *Markusen, James R.* The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade // *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9, № 2, 1995. P. 169–189.
22. *Markusen, James R.* Trade in Producer Services and in Other Specialized Intermediate Inputs // *The American Economic Review*, Vol. 79, № 1, 1989. P. 85–95.
23. *Markusen, James R. and Anthony J. Venables.* Multinational Firms and The New Trade Theory // *Journal of International Economics*, 1998.
24. *Brown, D., Deardorff, A. and Stern, R.* Modelling Multilateral Trade Liberalisation in Services // *Asia Pacific Economic Review*, vol. 2, № 1, April 1996. P. 21–34.
25. *Brown, D., Deardorff, A., Fox, A. and Stern, R.* Computational Analysis of Goods and Services Trade Liberalisation in the Uruguay Round, in Martin, W. and Winters, L.A. (eds), *The Uruguay Round and Developing Economies*. World Bank Discussion Paper 307, Washington DC. 1995. P. 365–380.
26. *Dee, P., Geisler, C. and Watts, G.* The Impact of APEC's Free Trade Commitment. Industry Commission Staff Information Paper, February 1996, Canberra.
27. *Hoekman, B., and Carlos A. Primo Braga.* Protection and Trade in Services. The World Bank Policy Research Paper No.1747, 1997.
28. *Saunders, A. and Schumacher, L.* The Determinants of Bank Interest Margins in Mexico's Post-Privatization Period. Washington D.C.: George Washington University, 1997b.
29. *Donovan, D. and Mai, Y.H.* APEC Trade Liberalisation: the Impact of Increased Capital Mobility, *Australian Commodities*, vol. 3, № 4, December 1996, Canberra. P. 520–526.
30. *McKibbin, W.J., and Wilcoxon, P.J.* The Role of Services in Modelling the Global Economy // *Asia Pacific Economic Review*, vol. 2, № 2, August. P. 3–13.
31. *Martin, W. and Yanagishima, K.* Concerted Trade Liberalisation and Economic Development in the Asia-Pacific Region. Paper presented at Asia-Pacific Economic Modelling Conference –93, 1993.
32. *Markusen, J.R., and Hunter, L.* Trade Liberalisation in a Multinational Dominated Industry // *Journal of International Economics*, vol. 38(1-2), February 1995. P. 95–117.
33. *Greenfield, H.I.* Manpower and the Growth of Producer Services. New York: Columbia University Press, 1966.
34. *Krugman, P.* Geography and Trade. Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1991.
35. *Porter, M.* The Competitive Advantage of Nations. New York: The Free Press, 1992.
36. *Romer, P.* Endogenous Technological Change // *Journal of Political Economy*, 98(5): 71–103, 1990.
37. *Gramley, L.E.* A Study of Scale Economies in Commercial Banking. Federal Reserve Bank of Kansas City, 1962.
38. *Arrow, K.J., and G. Debreu.* Existence of an Equilibrium for a Competitive Economy // *Econometrica*, 22, 1954. P. 265–290.
39. *Warren, Tony and Christopher Findlay.* How Significant are the Barriers? Measuring Impediments to Trade in Services. Paper presented at the conference Services 2000: New Directions in Services Trade Liberalization at the University Club in Washington, D.C., June 1999.
40. *Claessens, Stijn and Tom Glaessner.* Internationalization of Financial Services in Asia. Paper presented at the conference Investment Liberalization and Financial Reform in the Asia-Pacific Region in Sidney, Australia, August 1999.
41. *Saunders, A. and Schumacher, L.* The Determinants of Bank Interest Rate Margins: An International Study. Washington D.C.: George Washington University, 1997a.
42. *Ho, T.S. Y. and Saunders, A.* The Determinants of Bank Interest Margins: Theory and Empirical Evidence // *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 4, 1981. P. 581–600.

43. *Berger, A.N.* 'Distribution-Free' Estimates of Efficiency in the U.S. Banking Industry and Tests of the Standard Distributional Assumptions // *Journal of Productivity Analysis* 4 (September 1993). P. 261–292.

44. *Cummins, J.D. and M.A. Weiss.* Measuring Cost Efficiency in the Property-Liability Insurance Industry // *Journal of Banking and Finance* 17, 1993. P. 463–481.

45. *Земницкий А.В.* Оценка эффективности финансовых институтов. Магистерская диссертация, неопубликованная работа, 1999.

46. *Zemnitsky, Andrei V.* Services Liberalisation: Insurance & Banking Sectors, December, 1998. World Bank project on technical assistance to Russia.

47. *Berger, A.N. and D.B. Humphrey.* Efficiency of Financial Institutions: International Survey and Directions for Future Research, University of Pennsylvania, The Wharton Financial Institutions Centre, 1996 Working Paper Series.