

## ОСНОВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ПРОЦЕССА ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ РЕАЛЬНОГО И ФИНАНСОВОГО СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Андрей Александрович КРЫЛОВ<sup>а\*</sup>, Василиса Александровна МАКАРОВА<sup>б</sup>

<sup>а</sup> заместитель начальника отдела анализа и оценки кредитных проектов среднего бизнеса, АО «Россельхозбанк», Санкт-Петербург, Российская Федерация  
dronovoy@yandex.ru

<sup>б</sup> кандидат экономических наук, доцент департамента финансов, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» в Санкт-Петербурге, Санкт-Петербург, Российская Федерация  
vasilisa\_m@mail.ru

\* Ответственный автор

### История статьи:

Принята 29.09.2015

Одобрена 19.10.2015

УДК 336.027

JEL: E44, E52, E58, G18,

G28, G38

### Ключевые слова:

государственное регулирование, государственная поддержка, реальный сектор экономики, финансовый сектор экономики, процентные ставки в экономике

### Аннотация

**Предмет.** В статье рассмотрены наиболее актуальные меры государственного регулирования реального и финансового секторов экономики России, призванные стимулировать взаимодействие данных секторов и развитие бизнеса в стране в целом. Представлена единая картина направлений государственного стимулирования экономики через данные секторы, что позволяет делать глобальные выводы о путях дальнейшего их совершенствования.

**Цели.** Анализ достаточности и целесообразности мер, применяемых государством. Формулирование предложений, касающихся дальнейших мероприятий, необходимых для стимулирования взаимодействия реального и финансового секторов экономики в условиях непростой экономической ситуации, в целях усиления экономического потенциала страны.

**Методология.** Проведен анализ существующих государственных мер по стимулированию реального и финансового секторов российской экономики и их эффективности в текущих макроэкономических условиях.

**Результаты.** Выявлено, что не все меры являются эффективными, а отдельные из них в настоящее время применяются редко: например, субсидирование предприятий со стороны государства через банки и поддержка кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства (МСП). Использование их ограничено в первом случае в силу излишней бюрократизации процесса субсидирования, а во втором – из-за невозможности создать условия для кредитования МСП на рыночных, прозрачных условиях.

**Выводы.** Сделан вывод, что необходим ряд шагов для усиления взаимодействия секторов и укрепления экономики РФ. Результаты данного исследования могут быть применены государственными регулирующими органами для корректировки существующих мер по стимулированию реального и финансового секторов.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

### Введение

Государство несет ответственность за темпы роста экономики, степень ее диверсификации и независимости от внешних контрагентов. Учитывая, что инструменты финансового рынка являются одними из основных факторов развития реального сектора, государство должно в той или иной степени контролировать, чтобы услуги, предоставляемые финансовым сектором экономики, отвечали текущим потребностям реального сектора экономики и побуждали руководство к принятию стратегических решений, благоприятных для развития экономики государства в целом.

Целесообразно рассмотреть основные инструменты государственного регулирования, используемые при государственном воздействии

на взаимодействие реального и финансового секторов экономики.

Актуальность данного исследования состоит в том, что в современной экономической литературе нет источников, в которых были бы собраны воедино, систематизированы и проклассифицированы существующие меры государственного регулирования. Однако без единого взгляда на данный предмет исследования довольно трудно сделать комплексные выводы о путях усовершенствования инструментов государственного регулирования, которые могут привести к усилению экономики страны.

### Меры регулирования реального сектора экономики

*Субсидирование процентных ставок для стратегически важных отраслей экономики.*

В связи с тем что некоторые отрасли экономики в той или иной стране могут являться традиционно убыточными в силу природных, климатических, культурных или прочих обстоятельств, государство осуществляет их поддержку на постоянной основе, если данные отрасли считаются стратегически важными для экономики, культуры или безопасности. В России государство посредством финансового сектора оказывает наибольшую поддержку производителям сельскохозяйственной продукции. Необходимо отметить, что сельское хозяйство во многих странах считается перманентно убыточной отраслью, которая живет только за счет государственной поддержки. РФ в данном случае не является исключением. Введенный в 2014 г. запрет на импорт продуктов питания из многих европейских стран, Соединенных Штатов Америки, Японии и Австралии должен был положительно сказаться на текущем положении сельхозпроизводителей. В первую очередь, за счет дополнительного спроса на продукцию со стороны российских потребителей из-за резкого снижения предложения продуктов, попавших в санкционные списки. Однако повышение ключевой ставки Банка России до 17%, произошедшее в декабре 2014 г., резко увеличило стоимость фондирования отечественных банков. Результатом этого стало повышение стоимости кредитов для всех корпоративных и розничных заемщиков, в том числе и для производителей сельскохозяйственной продукции. В начале 2015 г. ставки по корпоративным кредитам достигали 30% и более. При этом практически ежегодно некоторые предприятия сельского хозяйства вынуждены привлекать кредиты на проведение сезонно-полевых работ. Связано это с тем, что затраты по подготовке посевной зачастую осуществляются намного раньше, чем сам сев зерновых и овощных культур. Это и закупка семян у тех поставщиков, которые требуют авансирования поставок, и приобретение техники, запасных частей для нее, осуществление ремонта. В связи с возросшими ставками кредитования многие предприятия были вынуждены либо отказаться от проведения сезонно-полевых работ, либо сократить их объем, либо привлекать кредиты по завышенным ставкам, заранее понимая, что реализация урожая не принесет им прибыли после выплаты процентов по банковским кредитам. Эта проблема для сельхозпроизводителей имела временный характер, связанный с экономическим кризисом в стране в 2015 г. Однако они сталкиваются также со множеством других трудностей, оказывающих влияние на маржинальность их деятельности:

- климатические бедствия;
- нашествия вредоносных насекомых;
- засухи, наводнения;
- африканская чума свиней, птичий грипп и пр.

Данные факторы существенно влияют на уровень возвратности кредитов сельскохозяйственного сектора. Финансовые учреждения при этом повышают уровень процентных ставок по данным кредитам, закладывая дополнительные премии за кредитный риск. Повышение процентных ставок оказывает еще большее негативное влияние на сельхозпроизводителей. Прибыли в секторе практически нет, накопление инвестиционного капитала отсутствует, что приводит к значительным трудностям при формировании фондов, предназначенных для осуществления модернизации производства. При необходимости закупки нового и ремонта старого оборудования, приобретения новых земель, нового поголовья, то есть при осуществлении того или иного инвестиционного проекта, предприятия сельского хозяйства оказываются снова в условиях, когда им необходимо привлечение кредитов финансового сектора. Лишь некоторые из них имеют достаточно устойчивое финансовое положение, чтобы успешно разместить свои акции на открытых торговых площадках или осуществить выпуск облигаций. Данными инструментами пользуются только крупнейшие сельхозпроизводители (Русагро, Черкизово). Основными же финансовыми инструментами при осуществлении финансирования деятельности сельхозпроизводителей обладают банки и лизинговые компании. При этом текущая экономическая ситуация в России складывается таким образом, что кредитная политика многих банков не позволяет им финансировать предприятия сельского хозяйства из-за повышенных рисков, которые присущи данной отрасли. Аналогичная ситуация и в лизинговых компаниях. Кредитование затрат по проведению сезонно-полевых работ фактически в стране осуществляют только Сбербанк и Россельхозбанк, то есть банки с существенным государственным участием (последний принадлежит государству на 100%). Предоставлением лизинговых услуг сельхозпроизводителям занимается преимущественно ОАО «Росагролизинг».

В случае привлечения сельскохозяйственным предприятием кредита в банке, государство субсидирует до 100% от ставки рефинансирования Банка России. Конкретный размер субсидии

определяется в зависимости от срока кредита, цели его получения, размера предприятия и других факторов.

Субсидирование процентной ставки по банковским кредитам в осуществляемой форме не может служить эффективной мерой поддержки сельского хозяйства по следующим причинам:

- размер субсидии зависит от ставки рефинансирования Банка России, которая не менялась в 2012–2015 гг. Таким образом, ставка рефинансирования не отражает текущего уровня процентных ставок в экономике и не позволяет сельхозпроизводителям получить возмещение затрат, понесенных при уплате процентов по банковским кредитам;
- выплата субсидий осуществляется при наличии средств в соответствующем бюджете. Фактически выплата субсидий происходит после погашения кредитов, следовательно, предприятиям необходимо самим изыскивать средства на уплату процентов. Зачастую эти средства изымаются из оборота, что приводит к уменьшению площади посева или снижению поголовья скота;
- размер средств, выделяемый из бюджета на финансирование субсидий, является ограниченным и определяется Правительством РФ. При наличии существенного дефицита бюджета государство не в состоянии выплатить все субсидии по всем привлеченным банковским кредитам;
- процесс получения субсидии из бюджета является длительным, сопряжен с большим количеством бюрократических процедур и требований к заемщику;
- существенной критике подвергается инструмент возмещения процентных ставок по кредитам, привлекаемым через банковский сектор. По мнению многих экспертов, данные субсидии идут на пользу в большей степени кредитующим банкам, чем самим сельхозпроизводителям. Связано это с тем, что сам уровень процентных ставок для сельхозпредприятий не закреплен на законодательном уровне. Понимая, что большая часть уплаченных процентов будет предприятием-заемщиком возмещена из бюджета, банки предоставляют кредиты по заведомо завышенным процентным ставкам. Оправдывают они это закладываемыми премиями за кредитный риск, который является повышенным при кредитовании сельского

хозяйства, а также потребностью в извлечении максимальной прибыли для поддержания нормативов Банка России. Таким образом, банки получают возможность предоставлять кредит по повышенным ставкам, несмотря на то, что стоимость фондирования при этом не изменяется, государство выделяет средства на выплату субсидий, а сельхозпроизводители все равно преимущественно находятся на грани рентабельности. Позиция государственных чиновников в данном вопросе заключается в том, что кредитование все равно эффективнее осуществлять через банк, так как это является его специализацией.

Повышению эффективности государственной поддержки кредитования предприятий агропромышленного комплекса будут способствовать следующие меры:

- размер субсидий должен быть закреплен в зависимости от ключевой ставки Банка России, чтобы отражать реальный уровень затрат предприятий-заемщиков по привлеченному финансированию;
- целесообразно, чтобы субсидии получали не предприятия, а банки. Заемщики должны сразу получать кредит по меньшей процентной ставке. Банки в свою очередь могут обращаться к Министерству сельского хозяйства РФ за возмещением своих убытков. Это снизит бюрократическую нагрузку на сельскохозяйственный бизнес, а банкам будет проще наладить процедуру возмещения средств из бюджета;
- процесс получения кредита необходимо строить на рыночных условиях. То есть кредит под ссудный процент должен выдаваться только при наличии источников погашения и вероятности возврата ссуды. Зачастую кредит сельхозпроизводителю выдается, хотя стороны сделки заранее понимают, что возвращен в полном или частичном объеме он не будет. В таком случае следует оформлять не кредитные отношения, а отношения субсидии, когда специализированный орган будет решать, соответствует ли проект стратегическим целям государства и можно ли выделить государственные деньги.

**Поддержка инвестиционных проектов.** Развитие инновационной деятельности и процессы по модернизации производства в экономике невозможны при отсутствии достаточного объема «длинных» денег в экономике – долгосрочных

кредитов, которые финансовые учреждения готовы предоставлять предприятиям реального сектора. Источником финансирования инвестиционной программы могут выступить:

- собственные средства;
- банковские кредиты;
- выпущенные долговые ценные бумаги;
- средства, полученных от размещения акций;
- лизинг.

Государство осуществляет поддержку развития инвестиционных проектов посредством именно банковского кредитования как наиболее развитого в отечественной экономике инструмента финансового рынка.

Фактически для стимулирования предоставления банками инвестиционных кредитов предприятиям реального сектора государство предпринимает два основных шага:

- 1) предоставляет банкам финансирование под обязательство осуществлять кредитование инвестиционных проектов;
- 2) предоставляет банкам государственные гарантии по исполнению заемщиками, реализующими данный проект, своих обязательств перед банком по обслуживанию кредита.

Правительством установлен ряд требований к самим проектам, лицам, их реализующим, а также к кредитным учреждениям.

Основные требования к инвестиционным проектам:

- реализация инвестиционного проекта осуществляется только на условиях и принципах проектного финансирования;
- производственная площадка инвестиционного проекта должна находиться только на территории РФ;
- инвестиционный проект должен относиться к одной из стратегически важных для отечественной экономики отраслей;
- полная стоимость инвестиционного проекта (смета, совокупность всех расходов по его реализации за вычетом расходов по уплате целевых инвестиционных кредитов) должна составлять не менее 1 млрд руб. и не более 20 млрд руб.;

- заемщик, реализующий проект, должен осуществить не менее 20% от полной стоимости проекта за счет собственных средств;
- иные требования, устанавливаемые кредитуемым банком.

Предоставление кредитным учреждениям целевых средств на финансирование инвестиционных проектов со стороны Правительства РФ может происходить различными путями: от прямой докапитализации банка, когда у государства увеличивается доля в уставном капитале банка-кредитора, до предоставления целевых кредитов, в том числе путем выкупа облигаций коммерческого банка.

В целом можно отметить острую нехватку инвестиционного капитала в отечественной экономике, с чем связаны высокая степень износа основных производственных фондов, а также отсутствие инновационных производств.

***Инструменты поддержки малого и среднего предпринимательства.*** В целях поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства государство организует отдельные финансовые учреждения для помощи данным организациям, учреждает агентства и фонды, которые оказывают содействие субъектам МСП при привлечении финансовых ресурсов банковской сферы. В 2015 г. основным финансовым учреждением стало АО «Федеральная корпорация по развитию малого и среднего предпринимательства» (далее – Корпорация МСП), преобразованное из АО «Небанковская депозитно-кредитная организация «Агентство кредитных гарантий» в соответствии с Федеральным законом от 29.06.2015 № 156-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации по вопросам развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации. Как указано в соответствующих документах Корпорации МСП, она «...является центром компетенций и ядром национальной системы гарантийных организаций с правом осуществления установленного перечня банковских операций (лицензия от 26 июня 2014 года)». Единственный учредитель Корпорации МСП – Росимущество с возложением полномочий акционера на Министерство экономического развития РФ. Сформированный за счет средств федерального бюджета уставной капитал Корпорации МСП составляет 50 млрд руб.

Деятельность Корпорации МСП позволяет заемщикам – субъектам МСП получать кредиты и банковские гарантии на более льготных условиях, чем если бы данные предприятия занимались их привлечением самостоятельно. В первую очередь, послабление заключается в более умеренных требованиях к структуре залогового обеспечения.

**Учреждение ОАО «Агентство финансирования жилищного строительства» (ОАО «АФЖС»).**

ОАО «АФЖС» было образовано путем переименования ОАО «АРИЖК» 16.07.2013. АРИЖК было выделено 20.12.2012 из структуры ОАО «АИЖК» (Агентство по ипотечному жилищному кредитованию) для ведения отдельных видов деятельности, не связанных с операциями в сфере ипотечного кредитования покупателей недвижимости – физических лиц. Задачами ОАО «АФЖС» стали: стимулирование банковского кредитования жилищного строительства; развитие рынка арендного жилья.

Деятельность данной организации является полностью подконтрольной государству.

ОАО «АФЖС» активно содействует достижению стратегических целей государственной политики в жилищной и жилищно-коммунальной сферах на период до 2020 г. – созданию комфортной среды обитания и жизнедеятельности для человека, которая позволяет не только удовлетворять жилищные потребности, но и обеспечивает высокое качество жизни в целом, а также повышению доступности жилья для экономически активного населения за счет увеличения объемов строительства жилья экономического класса.

В части взаимодействия реального и финансового секторов экономики основным инструментом ОАО «АФЖС» является программа «Стимул», которая направлена на увеличение объемов банковского кредитования строительства жилья.

Программа «Стимул» с 01.07.2014 ориентирована, в первую очередь, на финансирование строительства жилья экономического класса и объектов инженерно-технического обеспечения в рамках проектов, реализация которых осуществляется по программе «Жилье для российской семьи». Общие задачи, поставленные перед группой компаний ОАО «АИЖК» в целях реализации данной приоритетной программы, закреплены постановлением Правительства РФ от 05.05.2014 № 404 «О некоторых вопросах реализации программы «Жилье для российской семьи» в рамках государственной программы

«Обеспечение доступным и комфортным жильем и коммунальными услугами граждан Российской Федерации».

Программа «Стимул» нацелена на обеспечение снижения стоимости 1 м<sup>2</sup> жилья экономического класса за счет финансирования строительства объектов инженерно-технического обеспечения, увеличение объемов строительства арендного жилья.

Агентство в целях реализации данной программы выполняет следующие функции:

- предоставление кредитору (банку) проекта целевых займов на финансирование строительства проекта;
- приобретение на условиях гарантии выкупа установленного количества нереализованного жилья экономического класса по специальной цене, что снижает для кредитора риски платежеспособности застройщика из-за отсутствия спроса на его жилье со стороны физических лиц;
- предоставление кредитору проекта целевых займов на финансирование строительства арендного жилья.

Программа «Стимул» является эффективным инструментом фондирования банков для финансирования строительных объектов. Особенно актуальна деятельность данной программы в периоды экономических спадов, когда банки закрывают лимиты кредитования на строительную отрасль.

***Введение ускоренной процедуры получения уплаченного налога на добавленную стоимость при предоставлении банковской гарантии.***

Отечественные компании в большинстве своем имеют право на возмещение НДС, уплаченного при закупке продукции или заказе различных услуг. Большинство компаний реализуют его только после осуществления камеральной налоговой проверки, однако в 2009 г. был принят Федеральный закон от 17.12.2009 № 318-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации в связи с введением заявительного порядка возмещения налога на добавленную стоимость». Данный порядок был согласован для крупных предприятий, по которым выполняется следующее требование: совокупная сумма НДС, акцизов, налога на прибыль организаций и НДСПИ за последние три года составляет не менее 10 млрд руб. Также возврат НДС или зачет может

осуществляться в заявительном порядке до завершения проверки налоговой декларации, в которой заявлено право на возмещение НДС, в случае предоставления вместе с налоговой декларацией по НДС действующей банковской гарантии. Банковская гарантия – это обязательство банка на основании требования ИФНС уплатить в бюджет за налогоплательщика суммы НДС, излишне полученные им в результате возмещения НДС, в заявительном порядке, при условии, если решение о возврате НДС или зачете в заявительном порядке будет отменено полностью или частично в дальнейшем. Банковская гарантия должна быть предоставлена банком, включенным в перечень кредитных организаций, отвечающих установленным требованиям для принятия банковских гарантий в целях налогообложения, который ведется Министерством финансов РФ на основании сведений, полученных от Банка России.

Данный инструмент ускоренного возмещения НДС позволяет крупным предприятиям мобилизовать финансовые ресурсы, которые могут быть использованы в предпринимательской деятельности и, соответственно, будут приносить доход. Банковскому сектору такие инструменты позволяют получать доходы за счет уплаты предприятием-принципалом комиссионного вознаграждения. При этом гарантии возврата возмещенного НДС являются для банков одними из наименее рискованных операций, что отчасти обусловлено тем, что данными инструментами пользуются преимущественно крупные и надежные клиенты банка.

**Вмешательство в процедуру банкротства стратегически значимых предприятий.** При финансировании деятельности предприятий реального сектора у финансового сектора образуются активы в форме обязательств предприятий. При невозможности исполнять свои обязательства перед кредиторами и инвесторами последние имеют право подать иск о банкротстве предприятия. В данном случае назначается ликвидатор предприятия, а затем конкурсный управляющий. Если активов не будет хватать для погашения всех обязательств, а также если нельзя провести финансовое оздоровление предприятия, то оно будет ликвидировано посредством процедуры банкротства. Фактически это означает, что его деятельность прекратится, а активы будут проданы с торгов для удовлетворения требований кредиторов. При этом сотрудники потеряют свои рабочие места, а экономика страны лишится продукции, которую это предприятие производило.

В случае банкротства стратегически значимых для государства предприятий все происходит иначе. Предприятие может быть слишком большим по численности персонала, чтобы его можно было закрыть без социально значимых для страны последствий. Также возможна ситуация, когда предприятие производит продукцию стратегического назначения, без которой страна оказывается под той или иной угрозой. Это может касаться сферы обороны, аграрного производства, фармацевтики и прочих отраслей. Государство оказывается напрямую заинтересованным, чтобы банкротное предприятие продолжило свою деятельность или была осуществлена передача функции этого производства с банкротного предприятия на новое без существенных обязательств, которые новое предприятие не сможет погасить за счет доходов от своей деятельности.

Вмешательство в процедуру банкротства стратегически значимого предприятия государство начинает с участия в выборе арбитражного управляющего путем предъявления к нему дополнительных требований. В дальнейшем оно выступает в роли посредника при переговорах между кредиторами и банкротным предприятием. Необходимость данного посредничества обусловлена тем, что возникает конфликт интересов между различными участниками процесса.

Кредиторы и инвесторы заинтересованы в возврате вложенных средств. Вопрос сохранения компании и ее деятельности не стоит для них на первом месте. Руководство самого банкротного предприятия зачастую также может быть не заинтересовано в продолжении деятельности из-за своих личностных характеристик. Ведь именно его политика привела предприятие к экономическому краху. Фактически в данном случае единственной заинтересованной стороной будет выступать государство. При этом необходимо отметить, что успех его вмешательства обусловлен, в первую очередь, наличием влияния как на руководство кредиторов, так и на руководство должника.

В случае его отсутствия процедура банкротства может пройти без его участия. Это возможно, если будет банкротиться предприятие с иностранным капиталом и обязательствами перед иностранными кредиторами.

Когда государство может оказать влияние на процесс закрытия производства, имеются следующие пути решения проблемы:

- смена руководства предприятия через арбитражного управляющего;
- оказание влияния на кредиторов в целях одобрения пролонгации обязательств, если есть экономические предпосылки того, что предприятие сможет обслуживать в дальнейшем свои долги. Данная форма может предусматривать отсрочку по уплате основного долга, процентов, а также ковенантные каникулы, когда кредиторы не смогут предъявлять какие-либо санкции за нарушения ковенантов, установленных договорами;
- поиск инвестора для выкупа долгов, который сможет погасить действующие обязательства предприятия, а затем, участвуя в его деятельности, сумеет вернуть вложенные средства через более длительный период времени;
- выкуп предприятия у его акционеров вместе со всеми активами и обязательствами по минимальной цене. В таком случае к государству переходят право собственности и полный контроль за деятельностью предприятия;
- принуждение кредиторов к признанию в части погашения обязательств предприятия перехода права собственности на долю в предприятии;
- предоставление гарантий и поручительств по обязательствам банкротного предприятия при пролонгации его обязательств перед кредиторами и инвесторами. В таком случае государство гарантирует, что обязательства предприятия будут погашены в тот или иной срок, что позволит кроме всего прочего избежать убытков своей отчетности из-за формирования резервов по просроченным обязательствам.

Государственное участие в процедуре банкротства – распространенное явление как в России, так и в странах с развитой экономикой. В отечественной экономике наиболее актуальным примером является банкротство Группы компаний «Мечел» – одного из мировых лидеров производства металлургической продукции и коксующегося угля с численностью персонала 70 тыс. чел. Переговоры с руководителями основных кредиторов (ПАО Сбербанк, ВТБ) проходят в том числе при участии первых лиц государства. Первым шагом при финансовом оздоровлении стало отстранение главы концерна от руководства предприятием. В 2015 г. шли активные переговоры о переходе права

собственности на акции общества к кредиторам пропорционально их доле в кредитном портфеле.

В США одним из наиболее крупных банкротств с государственным участием считается банкротство концерна General Motors в 2009 г., вызванное мировым финансовым кризисом. Правительство США одобрило предоставление ему 30 млрд долл. в обмен на 60% акций. Правительство Канады получило 12% акций в обмен на 9,5 млрд долл. В 2010 г. после проведения публичного размещения акций правительства обеих стран частично реализовали свои пакеты акций на открытом рынке.

### Меры регулирования финансового сектора экономики

*Контроль Банка России за деятельностью банков. «Расчистка» банковского сектора.* Основными целями деятельности Банка России являются:

- обеспечение устойчивости рубля;
- развитие банковской системы РФ;
- обеспечение эффективного и бесперебойного функционирования платежной системы РФ.

В рамках достижения данных целей Банк России проводит мониторинг деятельности как банковского сектора в целом, так и каждой конкретной финансовой структуры. Для этого его эксперты ежемесячно получают от всех кредитных учреждений бухгалтерскую отчетность, по которой проводится мониторинг выполнения требований в части соблюдения обязательных нормативов. Кроме того, Банк России осуществляет периодические выездные проверки деятельности банков и их филиалов на предмет исполнения действующего законодательства РФ, адекватности кредитной политики банка и соответствия создаваемых резервов реальному уровню риска кредитного портфеля. Также проверяется достоверность предоставляемой финансовой отчетности.

В случае выявления скрытых финансовых трудностей кредитного учреждения, фактов предоставления недостоверной финансовой отчетности или нарушения действующего законодательства Банк России прибегает к определенным мерам. Если кредитное учреждение может продолжить свою деятельность, обслуживая при этом требования кредиторов, Банк России проводит процедуру финансового оздоровления, санации. Когда же кредитное учреждение не в

состоянии продолжать свою деятельность, у него отзывается лицензия на осуществление банковских операций. В российской практике период массового отзыва лицензий у кредитных учреждений на фоне введения процедуры финансового оздоровления обозначен термином «расчистка банковского сектора». Последняя «расчистка» осуществлялась на протяжении двух лет (2013–2015 гг.). Ее преимущества заключаются в следующем:

- меньший объем денежных средств населения и компаний реального сектора вовлекается в оборот теневой экономики;
- снижаются объемы выводимых средств за рубеж, происходит снижение оттока капитала из отечественной экономики;
- перекрываются каналы финансирования нелегальной деятельности, отмывания доходов, полученных преступным путем;
- с рынка уходят финансовые организации, ведущие некорректную кредитную политику, приводящую к финансовым «дырам» в кредитных учреждениях;
- в перспективе снижается объем средств, которые выделяются на возмещение потерь вкладчиков в пределах застрахованной суммы вкладов.

Однако у «расчистки» имеются и недостатки:

- снижается конкуренция на банковском рынке, так как клиентов закрывающихся банков передают в крупные банковские структуры через инструменты санации;
- в банках увеличивается штат персонала, деятельность которого направлена на соблюдение всех правил Банка России, что фактически создает нагрузку на маржинальность банковского сектора и в итоге приводит к увеличению процентных ставок (в конечном счете это сказывается на темпах экономического развития).

Полномасштабную «расчистку» банковского сектора со стороны Банка России начала проводить Э. Набиуллина после назначения на пост председателя этого учреждения летом 2013 г. За два года были отозваны лицензии у 120 банков. Преимущественно кредитные организации наказывались за попытки обойти банковское законодательство, нарушения, связанные с противодействием отмыванию доходов, полученных преступным путем, и за

предоставление недостоверной финансовой отчетности. По состоянию на 08.06.2015, по оценке председателя Банка России, насчитывается около 20 кредитных учреждений, проводящих сомнительные операции. За эти годы количество банков-нарушителей сократилось в 7,5 раза.

В наиболее крупных кредитных организациях, банкротство которых привело бы к полному истощению финансовых запасов Агентства по страхованию вкладов, Банк России проводит процедуру санации, то есть финансового оздоровления под руководством одного из крупных банков.

«Расчистка» банковского сектора зеркально отражается на реальном секторе экономики:

- были перекрыты каналы обналичивания денежных средств многим предприятиям, занимающимся деятельностью, не в полной мере соответствующей законодательству РФ;
- предприятия, имеющие вклады и остатки денежных средств на счетах в банках, потерявших лицензию, понесли финансовые потери в связи с невозможностью вернуть свои денежные средства;
- многие предприятия были вынуждены искать другие банки для обслуживания, что привело к отвлечению трудовых ресурсов от текущей хозяйственной деятельности;
- многим предприятиям был перекрыт доступ к кредитованию, которое предоставлялось некоторыми банками, проводящими рискованную кредитную политику, без подробного рассмотрения деятельности заемщиков;
- одной из крупнейших проблем в реальном секторе, вызванной расчисткой банковского сектора, стало замораживание средств компании «Ленэнерго» на счетах в банке «Таврический», проходящем стадию санации. По различным данным, на счетах в этом банке у компании «Ленэнерго» могли быть заморожены средства в сумме до 15 млрд руб. Деньги размещались в форме депозитов и не были отражены в отчетности компании по неустановленным причинам. Отсутствие этих финансовых ресурсов в распоряжении энергораспределительного предприятия привело к разрыву ликвидности и кризису неплатежей. В связи с тем что многие предприятия предоставляли отсрочку платежа фактическому монополисту на рынке, ссылаясь на финансовую



устойчивость Ленэнерго, отсутствие поступлений за уже выполненные работы вызвало цепное банкротство субподрядчиков.

Фактически деятельность Банка России, направленная на «расчистку» банковского сектора, имеет под собой экономическое обоснование и направлена на достижение положительного эффекта в части взаимодействия финансового и реального секторов экономики. Однако приведенная ситуация с компанией «Ленэнерго» демонстрирует, что частично эффект может быть отрицательным. В данном случае ситуация была вызвана не действиями регулятора, а не в полной мере достоверной отчетностью предприятия, что не позволило заранее предвидеть все экономические последствия.

Безусловно, Банку России необходимо продолжить процесс выявления кредитных организаций, проводящих сомнительные операции, в целях пресечения их деятельности, однако при этом необходимо прорабатывать вопросы повышения уровня конкуренции на банковском рынке, а также упрощения и усовершенствования банковских процедур, чтобы они стали доступнее более широкому кругу юридических лиц.

**Управление ключевой ставкой Банка России.** Ключевая ставка является одним из основных инструментов денежно-кредитной политики государства. Она показывает цену, по которой Банк России готов предоставлять кредиты коммерческим банкам на небольшой срок (1 неделя) и по которой готов принимать депозиты. Фактически ключевая ставка определяет стоимость денег для банковского сектора и дает ориентир по уровню процентных ставок. Кредитные организации, привлекая деньги от Банка России, предоставляют данные средства в форме кредитов коммерческим учреждениям, предприятиям, населению. При этом, поскольку деятельность банков направлена на получение прибыли, образующейся в форме процентного дохода (то есть разницы между полученными и уплаченными процентами), при кредитовании реального сектора к ключевой ставке коммерческие банки добавляют различные премии. В отечественной практике в качестве данных премий выступают премия за кредитный риск и премия за административные расходы по организации кредита. Первая должна покрыть потенциальные убытки банка в случае невозврата кредита с учетом вероятности данного события. Вторая предназначена для покрытия фактических затрат на организацию кредитования и зависит от организационной структуры банка.

Таким образом, несмотря на то что подходы к оценке кредитного риска и вероятности дефолта у разных банков также различаются, а административная нагрузка не является константой, ключевая ставка Банка России задает однозначный ориентир по стоимости денег в экономике. Изменение ключевой ставки позволяет фактически изменить стоимость кредитов для всех предприятий реального сектора, а также оказывать влияние на уровень инфляции в экономике.

Увеличение ключевой ставки осуществляется Банком России в случае замедления темпов экономического развития, нехватки рублевой ликвидности в экономике, а также при необходимости ограничить эту ликвидность. Данная ситуация может иметь место при большой волатильности курса отечественной валюты, если государство хочет ограничить ликвидность, чтобы у игроков рынка отсутствовали средства для валютных спекуляций.

Уменьшение ключевой ставки производится при достаточной ликвидности в экономике и при стабилизации общей экономической ситуации. Как правило, страны с более развитой экономикой имеют более низкие ключевые ставки, в то время как развивающиеся страны – более высокие. Низкая ключевая ставка является мощным драйвером долгосрочного экономического роста, однако данный рост сопряжен с закредитованностью экономики в целом и конкретных предприятий в частности. Высокая ставка фактически блокирует осуществление в экономике инвестиционных проектов, снижает маржинальность бизнеса, вследствие чего у предприятий отсутствуют сформированные резервы денежных средств. При высокой ключевой ставке нельзя говорить об инвестиционном развитии экономики и снижении изношенности основных производственных фондов страны, так как модернизация в той или иной степени производится за счет кредитных средств. Существенно снизить ключевую ставку Банк России не может из-за потенциального объема валютных спекуляций, на которые пойдут дешевые деньги, что подорвет устойчивость рубля как валюты. Это противоречит первой цели деятельности Банка России. При этом ограничивать объем операций купли-продажи Банк России также не стремится, так как это будет свидетельствовать об отходе от рыночной экономики к директивному управлению. Однако получателями кредитных средств являются коммерческие банки, которые и считаются наиболее активными игроками валютного рынка. В итоге получается ситуация, когда определенные

действия представителей банковского сектора блокируют потенциал для экономического роста страны, который, в первую очередь, зависит от уровня промышленного производства.

Подводя итоги, следует отметить, что, безусловно, снижение ключевой ставки необходимо для стимулирования долгосрочного экономического роста. Однако осуществлять данное снижение необходимо только при дополнительном контроле за полученными денежными средствами в коммерческих банках. Сами банки при предоставлении кредитов в обязательном порядке определяют целевое использование кредитных средств, осуществляют проверку контрагентов, которые получают кредитные средства от их заемщиков. Данную практику необходимо распространить и на кредиты, предоставляемые Банком России.

**Рефинансирование банков под залог прав по коммерческим кредитам.** Банк России предоставляет ликвидность финансовому сектору через множество каналов, включающих в себя различные инструменты: РЕПО, операции с облигациями, валютные свопы, депозитные операции, кредитные операции. Однако данные средства предоставляются банкам на ведение их текущей деятельности, так что фактически полученные средства могут не оказаться источником финансирования предприятий реального сектора экономики. Однако, учитывая тот факт, что государство ожидает от банков определенного уровня активности на рынке кредитования предприятий, Банк России создал стимул коммерческим банкам для кредитования реального сектора. Им в данном случае является дополнительное фондирование, которое банки могут получить под залог прав по кредитным договорам, заключенным с предприятиями, удовлетворяющими требованиям Банка России.

С формальной точки зрения денежные средства, полученные от Банка России, не обязательно будут направлены на предоставление кредитов реальному сектору, однако данную операцию необходимо рассматривать как рефинансирование затрат, которые ранее понес коммерческий банк при предоставлении кредита. С бухгалтерской точки зрения в бухгалтерском балансе банка активы и пассивы по данной операции также будут сбалансированными. В активах отразит предоставленный кредит, а в пассивах – полученный под залог прав по нему займ от Банка России.

При этом необходимо отметить, что не все банки могут являться претендентами на получение кредитов Банка России, а только те, которые удовлетворяют требованиям, установленным в Положении 312-П Банка России.

К кредитному договору, права требования по которому передаются в залог Банку России, а также к заемщику по данному кредитному договору был установлен широкий ряд требований.

Введя процедуру кредитования банков под залог прав требования по коммерческим кредитам, Банк России создал удобный источник фондирования банковского сектора с одновременной их обязанностью осуществлять кредитование высоконадежных заемщиков. В настоящий момент банки активно прибегают к данному источнику фондирования.

**Формирование специализированных кредитных учреждений, владение в них долями.** Некоторые виды деятельности в экономике традиционно являются нерентабельными или обладают слишком большими барьерами, снижающими их привлекательность для частных инвесторов. В связи с этим государство берет на себя функцию по ведению определенных видов деятельности. Аналогично происходит и в банковском секторе. Государство владеет большим количеством банков через различные структуры, при этом ряд банков перешел в государственную собственность из-за своего банкротства, когда государство стремилось предотвратить все неблагоприятные последствия, связанные с закрытием данных кредитных учреждений. Однако отдельными кредитными учреждениями государство владеет целенаправленно – для оказания помощи тем или иным отраслям хозяйственной деятельности страны. Назовем некоторые из таких банков:

1) АО «Россельхозбанк». Банк учрежден для оказания целенаправленной поддержки развитию аграрного комплекса страны. Он имеет специализированные кредитные продукты, потребность в которых испытывают сельскохозяйственные предприятия, а также отдельные методики в части оценки земель сельскохозяйственного назначения и прочих аспектов банковской деятельности. Потребность в учреждении данного банка возникла в связи с тем что, учитывая низкую рентабельность сельскохозяйственной деятельности, а также повышенные риски из-за климатических особенностей, коммерческие банки не

осуществляли кредитования аграрного комплекса в достаточном объеме;

2) АО «Российский Банк поддержки малого и среднего предпринимательства» (МСП Банк). Учрежден в 1999 г. Стратегия деятельности банка опирается на следующие принципы:

- нацеленность на сегменты финансирования субъектов МСП;
- поддержка регионов Российской Федерации с приоритетом государственного развития (Дальневосточный федеральный округ, Северо-Кавказский федеральный округ, Крымский федеральный округ), в которых существует необходимость дополнительного стимулирования субъектов МСП;
- предоставление субъектам МСП долгосрочных финансовых ресурсов;

3) Внешэкономбанк (ВЭБ). Его задачи заключаются в повышении конкурентоспособности российской экономики, ее диверсификации, а также стимулировании инвестиционной деятельности. Извлечение прибыли не ставится как задача его деятельности. Деятельность регулируется специальным законом и направлена на финансирование крупных инвестиционных проектов, поддержку экспорта промышленной продукции, а также на финансирование развития инновационной деятельности.

Инвестиционные проекты банком финансируются только при условии, что срок их окупаемости превышает 5 лет, а общая стоимость проекта – более 2 млрд руб. (для проектов, направленных на развитие монопрофильных муниципальных образований, – более 1 млрд руб.). Минимальный размер участия банка в проекте – 1 млрд руб. (для проектов, направленных на развитие монопрофильных муниципальных образований, – 0,5 млрд руб.). При несоответствии проекта данным требованиям заемщик, реализующий проект, может обратиться в коммерческий банк для финансирования проекта. При этом ВЭБ финансирует только проекты, которые проходят экспертизу, подтверждающую их экономическую целесообразность и окупаемость;

4) государственный, специализированный Российский экспортно-импортный банк (акционерное общество) – Росэксимбанк. Был учрежден в 1994 г. Первоначальной целью деятельности декларировалась поддержка предприятий, занимающихся экспортом

продукции машиностроения. В дальнейшем банк стал оказывать поддержку всем предприятиям, осуществляющим экспорт несырьевой продукции. В настоящий момент работает с широким кругом экспортеров. Заемщиками банка являются в том числе и компании, которые ранее не осуществляли экспортную деятельность, однако получили у банка средства на ее развитие.

### Заключение

Необходимо отметить, что государство оказывает поддержку реальному сектору экономики через финансовые учреждения разных профилей. Однако, учитывая текущее состояние экономики, данные меры нельзя признать удовлетворительными. Для дальнейшего стимулирования взаимодействия между реальным и финансовым секторами государству, по нашему мнению, необходимо предпринять следующие меры:

- унифицировать подходы кредитных учреждений к оценке кредитных рисков и процессу кредитования, чтобы корпоративные заемщики не были вынуждены подстраиваться под каждый банк в отдельности;
- оптимизировать и автоматизировать процедуры контроля за деятельностью кредитных учреждений. Немалая часть административного персонала в банках занимается подготовкой отчетности и выполнением требований регуляторов. Затраты на данный персонал в дальнейшем перекладываются на корпоративных заемщиков в форме дополнительной премии, заложенной в процентной ставке;
- оптимизировать и конкретизировать процедуры получения субсидий из бюджета. Фактически субсидии должны приходиться в соответствующий срок (сразу при уплате процентов банку, если субсидия направлена на возмещение потерь по уплаченным процентам и т.д.). Процедуру получения субсидий необходимо сделать менее бюрократизированной, так как именно из-за бюрократических барьеров некоторые компании не обращаются к государству за их получением;
- кредитование субъектов МСП производить на рыночных условиях, для чего целесообразно провести общее снижение ставок в экономике. Это позволит бизнесу повысить свою маржинальность. Поддержку субъектов МСП важно также оказывать на более прозрачных и рыночных условиях;

- услуги АФЖС по предоставлению банкам фондирования под кредитование строительных проектов сделать более гибкими, соответствующими подходам банка к кредитованию. Также необходимо снять бюрократическую процедуру по запрашиванию с банка отчетности по привлеченным от АФЖС средствам;
- увеличить ответственность должностных лиц и собственников, действия которых привели к банкротству стратегически важных для отечественной экономики предприятий;
- продолжить расчистку банковского сектора в целях отзыва лицензий у кредитных учреждений, деятельность которых связана с денежными потоками организаций, получающих доходы от нелегальной деятельности.

### Список литературы

1. *Аксеничев А.В.* Контроль над деятельностью коммерческих банков в России: теоретико-методологические аспекты // *Аграрный вестник Урала*. 2008. № 11. С. 18–21.
2. *Белухин В.В.* О роли государства в модернизации инфраструктуры российской экономики // *Теория и практика общественного развития*. 2014. № 15. С. 92–95.
3. *Гатаулина Е.А.* Программа субсидирования процентных ставок: эффект и проблемы. URL: <http://urlid.ru/aapm>.
4. *Галанцева И.В.* Институциональные основы взаимодействия реального и финансового секторов экономики // *Вестник Казанского технологического университета*. 2012. № 11. Т. 12. С. 275–279.
5. *Дробышевский С.М., Трунин П.В.* Эволюция теории и практики денежно-кредитной политики в результате глобального экономического кризиса // *Журнал новой экономической ассоциации*. 2014. № 4. С. 141–152.
6. *Егоров В.Н., Чернова М.В.* Концепция антикризисного управления промышленным предприятием в процедурах банкротства // *Вопросы экономики*. 2013. № 24. С. 58–62.
7. *Кулик Н.А., Онищенко Л.Г.* Государственная поддержка малого бизнеса в России. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennaya-podderzhka-malogo-biznesa-v-rossii>.
8. *Камышова А.Б.* Оптимизация взаимодействия бюджетно-налоговых и денежно-кредитных инструментов государственного регулирования в посткризисный период // *Журнал правовых и экономических исследований*. 2011. № 2. С. 120–123.
9. *Лымарь Е.Н.* Эффективность государственной поддержки малого и среднего бизнеса как участника рынков с монополистической конкуренцией // *Вестник Челябинского государственного университета*. 2012. № 10. С. 95–101.
10. *Леонтьева Е.А.* Оценка эффективности кредитно-денежной политики в России. URL: <http://www.e-rej.ru/Articles/2009/Leontyeva.pdf>.
11. *Молчанов О.В.* Пути совершенствования банковского кредитования реального сектора экономики // *Социально-экономические явления и процессы*. 2014. № 3. С. 76–80.
12. *Мальцева Е.С., Будовская В.Е.* Влияние процентной политики Банка России на деятельность коммерческих банков // *Инновационная наука*. 2015. № 6. С. 114–117.
13. *Мануйлов К.Е.* Оценка роли финансового рынка в развитии реального сектора экономики России // *Вестник МГИМО-Университета*. 2012. № 2. С. 141–145. URL: [http://vestnik.mgimo.ru/sites/default/files/pdf/21ekonomika\\_manuilov.pdf](http://vestnik.mgimo.ru/sites/default/files/pdf/21ekonomika_manuilov.pdf).
14. *Панкратов В.В.* Антикризисный план и бюджетный маневр 2015 // *Вестник Финансового университета*. 2015. № 2. С. 70–75.

15. *Пугинский С.Б.* Основные проблемы предупреждения банкротства стратегических предприятий и организаций // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2008. № 1. С. 43–47.
16. *Руднева Е.А.* Ключевая ставка и ее влияние на экономику // Международный научно-исследовательский журнал. 2015. № 5. С. 73–74.
17. *Солдатова Л.А.* Механизм финансирования жилищного строительства в РФ // Вестник Оренбургского государственного университета. 2011. № 13. С. 422–427.
18. *Скарედнов Е.В.* Монетарная политика Банка России и европейский опыт таргетирования инфляции // Труд и социальные отношения. 2013. № 1. С. 60–63.
19. *Узун В.Я., Гатаулина Е.А.* Методические подходы к оценке эффективности государственной поддержки сельскохозяйственных производителей. М.: Всероссийский институт аграрных проблем и информатики им. А.А. Никонова, 2010. С. 40–62.
20. *Янбых Р.Г., Гатаулина Е.А.* Кредитование сельского хозяйства: современные вызовы и пути их решения. URL: <http://urlid.ru/aapp>.

**THE BASIC TOOLS OF GOVERNMENT REGULATION OF THE INTERACTION BETWEEN REAL AND FINANCIAL SECTORS OF THE ECONOMY OF THE RUSSIAN FEDERATION**Andrei A. KRYLOV<sup>a,\*</sup>, Vasilisa A. MAKAROVA<sup>b</sup><sup>a</sup> Russian Agricultural Bank, St. Petersburg, Russian Federation

dronovoy@yandex.ru

<sup>b</sup> National Research University Higher School of Economics in St. Petersburg, St. Petersburg, Russian Federation

vasilisa\_m@mail.ru

\* Corresponding author

**Article history:**

Received 29 September 2015

Accepted 19 October 2015

**JEL classification:** E44, E52,

E58, G18, G28, G38

**Keywords:** government regulation, State support, real economy, financial sector, interest rates**Abstract****Subject** The article considers the most important government measures to regulate the real and financial sectors of the Russian economy, which intend to encourage the interaction of these sectors and overall business development in the country.**Objectives** The main objective is to analyze the adequacy and practicality of current government measures, and propose incentives for the synergy effect between the real and financial sectors under current tough economic situation to strengthen the country's economic potential.**Methods** We perform an analysis of existing government measures aimed at boosting the real and financial sectors of the Russian economy and their efficiency under the current macroeconomic conditions.**Results** We suggest seven possible steps to increase the interaction between the sectors to strengthen the country's economy.**Conclusions and Relevance** The findings show that not all measures are effective, and some of them are rarely used. For instance, government subsidies to enterprises through banks and lending to small and medium-sized enterprises (SMEs). Their application is limited in the first case due to red-tapism, and in the second case due to impossibility to realize SMEs lending on arm's length terms. The results of the research may be useful for State regulatory authorities to adjust the existing measures for boosting the real and financial sectors.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

**References**

1. Aksenichev A.V. Kontrol' nad deyatel'nost'yu kommercheskikh bankov v Rossii: teoretiko-metodologicheskie aspekty [Control over activities of commercial banks in Russia: theoretical and methodological aspects]. *Agrarnyi vestnik Urala = Agrarian Bulletin of the Urals*, 2008, no. 11, pp. 18–21.
2. Belukhin V.V. O roli gosudarstva v modernizatsii infrastruktury rossiiskoi ekonomiki [The role of the State in the Russian economy's infrastructure modernization]. *Teoriya i praktika obshchestvennogo razvitiya = Theory and Practice of Social Development*, 2014, no. 15, pp. 92–95.
3. Gataulina E.A. *Programma subsidirovaniya protsentnykh stavok: effekt i problemy* [Interest rate subsidization program: the effect and problems]. Available at: <http://urlid.ru/aapm>. (In Russ.)
4. Galantseva I.V. Institutsional'nye osnovy vzaimodeistviya real'nogo i finansovogo sektorov ekonomiki [The institutional framework for interaction of real and financial sectors of economy]. *Vestnik Kazanskogo tekhnologicheskogo universiteta = Herald of Kazan Technological University*, 2012, vol. 12, no. 11, pp. 275–279.
5. Drobyshevskii S.M., Trunin P.V. Evolyutsiya teorii i praktiki denezhno-kreditnoi politiki v rezul'tate global'nogo ekonomicheskogo krizisa [The evolution of the theory and practice of monetary policy as a result of the global economic crisis]. *Zhurnal novoi ekonomicheskoi assotsiatsii = Journal of the New Economic Association*, 2014, no. 4, pp. 141–152.
6. Egorov V.N., Chernova M.V. Kontseptsiya antikrizisnogo upravleniya promyshlennym predpriyatiem v protsedurakh bankrotstva [The concept of crisis management of industrial enterprises in bankruptcy proceedings]. *Voprosy Ekonomiki*, 2013, no. 24, pp. 58–62.

7. Kulik N.A., Onishchenko L.G. *Gosudarstvennaya podderzhka malogo biznesa v Rossii* [The government support for small business in Russia]. Available at: <http://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennaya-podderzhka-malogo-biznesa-v-rossii>. (In Russ.)
8. Kamyshova A.B. Optimizatsiya vzaimodeistviya byudzhethno-nalogovykh i denezhno-kreditnykh instrumentov gosudarstvennogo regulirovaniya v postkrisisnyi period [Streamlining the interaction of fiscal and monetary instruments of government regulation in the post-crisis period]. *Zhurnal pravovykh i ekonomicheskikh issledovaniy = Journal of Legal and Economic Studies*, 2011, no. 2, pp. 120–123.
9. Lyamar' E.N. Effektivnost' gosudarstvennoi podderzhki malogo i srednego biznesa kak uchastnika rynkov s monopolisticheskoi konkurentsiei [The efficiency of government support to small and medium-sized businesses as market participants with monopolistic competition]. *Vestnik Chelyabinskogo gosudarstvennogo universiteta = Bulletin of Chelyabinsk State University*, 2012, no. 10, pp. 95–101.
10. Leont'eva E.A. *Otsenka effektivnosti kreditno-denezhnoi politiki v Rossii* [Assessing the efficiency of the monetary policy of Russia]. Available at: <http://www.e-rej.ru/Articles/2009/Leontyeva.pdf>. (In Russ.)
11. Molchanov O.V. Puti sovershenstvovaniya bankovskogo kreditovaniya real'nogo sektora ekonomiki [Ways to improve bank lending to the real sector of economy]. *Sotsial'no-ekonomicheskie yavleniya i protsessy = Socio-economic Phenomena and Processes*, 2014, no. 3, pp. 76–80.
12. Mal'tseva E.S., Budovskaya V.E. Vliyanie protsentnoi politiki Banka Rossii na deyatelnost' kommercheskikh bankov [The impact of interest rate policy of the Bank of Russia on the activities of commercial banks]. *Innovatsionnaya nauka = Innovative Science*, 2015, no. 6, pp. 114–117.
13. Manuilov K.E. [Evaluation of the Financial Market Role in the Development of the Real Sector of Russian Economy]. *Vestnik MGIMO-University*, 2012, no. 2, pp. 141–145. (In Russ.) Available at: [http://vestnik.mgimo.ru/sites/default/files/pdf/21ekonomika\\_manuilov.pdf](http://vestnik.mgimo.ru/sites/default/files/pdf/21ekonomika_manuilov.pdf).
14. Pankratov V.V. Antikrizisnyi plan i byudzhethnyi manevr 2015 [The bailout plan and the budget maneuver in 2015]. *Vestnik Finansovogo universiteta = Bulletin of Financial University*, 2015, no. 2, pp. 70–75.
15. Puginskii S.B. Osnovnye problemy preduprezhdeniya bankrotstva strategicheskikh predpriyatii i organizatsii [Main problems of preventing the bankruptcy of strategic enterprises and organizations]. *Imushchestvennye otnosheniya v Rossiiskoi Federatsii = Property Relations in the Russian Federation*, 2008, no. 1, pp. 43–47.
16. Rudneva E.A. Klyuchevaya stavka i ee vliyanie na ekonomiku [The key interest rate and its impact on the economy]. *Mezhdunarodnyi nauchno-issledovatel'skii zhurnal = International Research Journal*, 2015, no. 5, pp. 73–74.
17. Soldatova L.A. Mekhanizm finansirovaniya zhilishchnogo stroitel'stva v RF [The mechanism of housing construction financing in the Russian Federation]. *Vestnik Orenburgskogo gosudarstvennogo universiteta = Vestnik of Orenburg State University*, 2011, no. 13, pp. 422–427.
18. Skarednov E.V. Monetarnaya politika Banka Rossii i evropeiskii opyt targetirovaniya inflyatsii [The monetary policy of the Bank of Russia and European experience in inflation targeting]. *Trud i sotsial'nye otnosheniya = Labor and Social Relations*, 2013, no. 1, pp. 60–63.
19. Uzun V.Ya., Gataulina E.A. *Metodicheskie podkhody k otsenke effektivnosti gosudarstvennoi podderzhki sel'skokhozyaistvennykh proizvoditelei* [Methodological approaches to evaluating the efficiency of State support to agricultural producers]. Moscow, All-Russian Institute of Agrarian Problems and Informatics named after A.A. Nikonov Publ., 2010, pp. 40–62.
20. Yanbykh R.G., Gataulina E.A. *Kreditovanie sel'skogo khozyaistva: sovremennye vyzovy i puti ikh resheniya* [Lending to agriculture: current challenges and solutions]. Available at: <http://urlid.ru/aapp>. (In Russ.)