УДК 336.6

JEL G 21 G 31

DOI 10.25205/2542-0429-2019-19-3-5-21

Факторы, влияющие на структуру капитала коммерческих банков, на примере исследовательских работ РФ и КНР

А. А. Перфильев, Л. П. Буфетова, Шэнь Бинбин

*Новосибирский государственный университет
Новосибирск, Россия*

Аннотация

Состояние банковского сектора – важное условие и фактор успешного развития экономики страны. В многочисленных работах по изучению банковской системы крайне мало работ, посвященных анализу факторов, влияющих на структуру капитала коммерческих банков, от которой зависит эффективность их функционирования. Примерно с середины XX в. возник интерес к изучению структуры капитала и его влияния на деятельность фирмы. Аналогичные исследования для банковского сектора выявили особенности формирования структуры капитала коммерческих банков, обусловленные деятельностью регулятора. С этих позиций краткий сравнительный анализ ресурсов коммерческих банков России и Китая показал схожесть их структуры и их статуса. А именно: по характеру деятельности они стали гибридами коммерческих банков и институтов развития. Анализ результатов изучения факторов, влияющих на структуру капитала коммерческих банков в РФ и КНР, позволил выяснить, что в обеих странах интерес исследователей к этой теме растет. Однако при этом в Китае пытаются выявить механизмы управления факторами, в России – найти управленческие решения для повышения темпов роста экономики с помощью увеличения капитала банков.

Ключевые слова

ресурсы банка, факторы влияния, структура капитала коммерческого банка, достаточность капитала, государственное влияние, банковский сектор

Для цитирования

Перфильев А. А., Буфетова Л. П., Бинбин Шэнь. Факторы, влияющие на структуру капитала коммерческих банков, на примере исследовательских работ РФ и КНР // Мир экономики и управления. 2019. Т. 19, № 3. С. 5–21. DOI 10.25205/2542-0429-2019-19-3-5-21

Factors Influencing Capital Structure of Commercial Banks Drawing on the Russian and Chinese Research Works

A. A. Perfileyev, L. P. Bufetova, Shen Binbin

*Novosibirsk State University
Novosibirsk, Russian Federation*

Abstract

Safety and soundness of banks is an important condition and essential factor for successful economic development of any country. Although considerable research has been carried out on the banking system, only a few studies were entirely devoted to the analysis of the factors effecting the capital structure of commercial banks which is indispensable for their efficient operation. The article provides a brief comparative analysis of the resources of commercial banks in Russia and China. It showed the similarity of the resource structure of the banks of two countries. The analysis of studies on the factors affecting the capital structure of commercial banks of these countries has been carried out. It has been revealed that there is a growing research interest in the study of the factors affecting the capital structure of

commercial banks. However, in China the studies are trying to identify mechanisms for the managing factors whereas in Russia they are intended to find managerial solutions to increase the growth rate of the economy by increasing the capital of commercial banks.

Keywords

bank resources, influence factors, capital structure of a commercial banks, capital adequacy, state influence, banking sector

For citation

Perfilyev A. A., Bufetova L. P., Binbin Shen. Factors Influencing Capital Structure of Commercial Banks Drawing on the Russian and Chinese Research Works. *World of Economics and Management*, 2019, vol. 19, no. 3, p. 5–21. (in Russ.) DOI 10.25205/2542-0429-2019-19-3-5-21

Введение

В современной экономике именно финансовый капитал становится исходной и конечной целью субъектов капиталистического рынка: субъект покупает часть капитала в финансовой форме (акции, облигации, банковские депозиты и т. п.) с целью роста стоимости капитала, существующего в долевой или долговой финансовой форме. При этом современные банки играют важную роль как в трансформации капитала от инвесторов к фирмам, так и в регулировании структуры и роста экономики. Некоторые исследователи предлагают рассматривать банк как процессор, который перераспределяет денежные потоки наиболее оптимальным образом, ибо банк отправляет сигнал рынку о правилах привлечения денег (процентные ставки и сроки) и их размещения (процентные ставки, условия кредитования и иных форм инвестирования). Таким образом, успешность банка зависит от того, насколько правильно сформированы рыночные сигналы. Может возникнуть ситуация избытка денежных средств или их дефицит. Проблема избытка средств решается путем инвестирования в ценные бумаги, проблема дефицита средств – привлечением денежных ресурсов с финансовых рынков, а в критичных случаях – с межбанковского рынка или за счет ресурсов центральных банков. В качестве предмета исследования выбрана структура капитала коммерческого банка, поскольку она имеет особое значение для его деятельности. Действительно, во-первых, она определяет условия размещения банковских ресурсов, при которых сохраняется приемлемый уровень риска ликвидности¹. Во-вторых, нестабильность процентных ставок, наблюдавшаяся в 1980-е гг., привела к появлению финансовых инструментов с плавающими процентными ставками и к пониманию проблемы гэпа – разрыва между активами и пассивами с плавающими процентными ставками. В-третьих, соотношение собственных и привлеченных средств в структуре капитала является показателем устойчивости банка, наряду с учетом рискованности активов. Естественное желание акционеров и менеджеров использовать эффект финансового рычага для увеличения рентабельности собственного капитала ограничивается требованием регулятора к достаточности капитала.

В качестве объекта анализа структуры капитала взяты коммерческие банки двух стран: Российской Федерации и Китайской Народной Республики. Заметим, что КНР и РФ принадлежат к развивающимся рынкам с переходной экономикой и, в общем, должны пройти схожий путь к рыночной экономике. Но КНР демонстрирует пример успешной экономической модели, а РФ – стагнирующей.

Исходя из сказанного основную цель статьи мы видим в изучении внутренних и внешних факторов, определяющих структуру капитала коммерческих банков КНР и РФ и направлений анализа структуры капитала коммерческих банков, представленных в литературе этих стран. Для этого после сравнения банковских систем и структуры капитала коммерческих банков двух стран мы провели анализ основных результатов исследований, касающихся факторов влияния на структуру капитала коммерческих банков. Анализ обнаружил разные цели анали-

¹ Так, банки, располагающие большой долей краткосрочных пассивов не могут выдавать долгосрочные кредиты. Аналогично наличие депозитов до востребования требует большего инвестирования в высоколиквидные средства и наличия существенных резервов в денежной форме.

за и основу для применения тех или иных методов изучения структуры капитала банков двух стран.

Теоретические основы исследования структуры капитала

Теоретические основы изучения структуры капитала банков восходят к дискуссиям о структуре капитала фирм. Затем началось обсуждение вопросов о степени применимости имеющихся теорий для фирм к анализу структуры капитала банков. Вкратце напомним основные теоретические подходы к изучению структуры капитала фирмы.

Эти исследования начались в 1958 г. с публикации работ Модильяни и Миллера, предложивших теорию, в которой обосновывалось, в частности, следующее: уровень долга никак не влияет на стоимость фирмы. Впоследствии Модильяни и Миллер уточнили свою позицию: оптимальная структура капитала фирмы исходит из максимального уровня задолженности за счет положительного влияния налогового щита. Позже Миллер полагал, что это условие может быть распространено на банковский сектор даже в условиях несовершенных рынков².

Теория Модильяни – Миллера стимулировала другие исследования о влиянии структуры капитала на деятельность фирмы. В 1973 г. Краус и Литценбергер представили классическую теорию компромисса структуры капитала (*trade-off theory*). Они попытались избежать прогноза о возможности бесконечного наращивания заемного капитала, что допускается теорией Миллера – Модильяни. Краус и Литценбергер подчеркивали, что *увеличение долговой нагрузки может привести к увеличению издержек банкротства*. Следовательно, фирмы должны установить максимум коэффициента кредитного плеча, компенсирующего недостатки долга (стоимость банкротства) и льготы долга (экономия налогов). Они считали, что существует оптимальная структура капитала, в которой будет максимизирована стоимость фирмы и минимизирована стоимость капитала. И эта оптимальная структура достигается в условиях, когда стоимость банкротства равна налоговым льготам. Другими словами, согласно теории компромисса, фирмы выбирают оптимальное соотношение собственного и заемного капитала, при котором предельные выгоды налогового щита, связанного с выплатами по долгу, равняются издержкам финансовой неустойчивости (*costs of financial distress*), которые зависят от уровня долга.

В противовес теории компромиссов развивалась теория *порядка финансирования* (*pecking order theory*), которая получила развитие в работах Майерс и Майлуфа [1]. Эта теория не рассматривает проблему оптимальной структуры капитала и утверждает, что фирма предпочитает финансирование роста активов сначала за счет нераспределенной прибыли, затем за счет долговых инструментов с меньшим риском, и, наконец, при достижении максимального долга фирма может выпустить новые акции. Теория порядка финансирования предсказывает положительную связь между прибыльностью и собственным капиталом, так как фирмы предпочитают использовать внутреннее финансирование, а не долг.

Агентская теория [2] утверждает, что *долговое финансирование* может быть использовано для повышения эффективности работы фирмы путем урегулирование конфликта интересов между менеджментом и акционерами. Ведь менеджеры могут использовать свободные денежные потоки (FCF) в своих интересах вместо того, чтобы следовать интересам акционеров. Однако существование *держателей долгов* через увеличение уровня кредитного плеча приводит к снижению свободных денежных потоков, которые контролирует менеджер, и позволяет снизить агентские расходы [2]. Однако в банковском секторе большинство долгов связано с *депозитной формой и принадлежит мелким вкладчикам*, которые не имеют возможности контролировать руководство банков. К тому же большая часть вкладов застрахована, т. е. у вкладчиков нет оснований для контроля над агентами [3].

² Заметим, что теория Модильяни и Миллера не учитывает информационной асимметрии, транзакционные издержки, неоднородность инвесторов и исходит из совершенства финансовых рынков.

Теория рыночного времени [4] предполагает, что финансовые решения фирмы зависят от ситуации на рынке. Согласно этой теории, в ситуации ожидания инвесторами финансовых потрясений, менеджеры уменьшают уровень финансового рычага и повышают долю собственного капитала в структуре пассивов. Это позволяет снизить риск банкротства. Наоборот, если менеджеры считают, что акции переоценены, они предпочитают использовать долг.

Специфика структуры капитала коммерческого банка

Банки являются специфической и особенной организацией, что нужно учитывать при анализе структуры капитала банков. Так, структура капитала банков связана с его бизнес-моделью и требованием Центрального банка по отношению к достаточности капитала. Кроме этого, по сравнению с другими сферами деятельности у банков значительно больше финансовый рычаг, т. е. соотношение между обязательствами и собственным капиталом. Видимо, поэтому на вопрос о применимости предложения Модильяни – Миллера к банкам, Миллер ответил «Да и нет» [5].

Синки, размышляя над применимостью идей Модильяни – Миллера к анализу структуры капитала банков, утверждает, что ничто не мешает уменьшению стоимости капитала (cost of capital) при увеличении размера капитала, и банковские обязательства не обладают какой-либо особой уникальностью [6]. Однако особенными банки становятся вследствие государственных гарантий, связанных со страхованием вкладов физических лиц, что существенно влияет на стоимость капитала банков. Поэтому предложения Миллера – Модильяни не могут быть реализованы в банковском секторе.

Эти же идеи разделяют А. N. Berger, С. H. Bouwman [7]. Обсуждая особенности коммерческих банков, исследователи отмечают следующие особенности, *влияющие на структуру их капитала*: а) государственное страхование, которое защищает устойчивость финансовой системы и мотивирует к увеличению доли обязательств; б) требование к капиталу со стороны регулятора, направленное на увеличение собственного капитала банков. Поскольку банки имеют самый высокий уровень кредитного плеча, то ожидания Модильяни – Миллера о том, что структура капитала будет меняться случайным образом, к банковской сфере не применимы.

Влияние на структуру капитала социальных функций банков анализировали А. R. Admati et al. [8]. Была показана ошибочность утверждений о «дороговизне» собственного капитала, что негативно влияет на кредитные рынки. Был сделан вывод, что собственный капитал банка не является социально дорогим и что высокий уровень кредитного плеча, допустимый, например, соглашением Базель III, не является необходимым для выполнения банками своих социально ценных функций и, скорее всего, делает банковскую деятельность неэффективной. Не очевидно, что более капитализированные банки, выбирая высокое кредитное плечо, социально оптимальны. Когда банки держат больше капитала, премия за риск уменьшается, что приводит к требуемой рентабельности капитала, что, в свою очередь, уменьшает расходы банков.

D. Miles et al. [9] поддержали идеи А. R. Admati et al. и попытались оценить оптимальный объем собственного капитала банков. Они считают, что значительное увеличение собственного капитала приводит к небольшому долгосрочному увеличению затрат по займам, с которыми сталкиваются клиенты. Одновременно существенно более высокие требования к капиталу могут обеспечить большие выгоды из-за снижения риска системного банковского кризиса. Они полагают, что объем собственного капитала, который банки предпочли бы иметь, намного больше, чем банки использовали в последние годы, а также выше целевых показателей, согласованных в рамках Базель III.

Факторы роста капитала банка исследовал А. V. Thakor [10]. Он эмпирически доказал, что увеличение капитала связано с увеличением кредитования, ростом ликвидности, увеличением акционерной стоимости банков и повышением вероятности выживания в кризисных ситуациях. Снижение же капитала может привести к системной нестабильности и увеличению

государственного долга, что приведет к банкротствам и суверенному кризису. В работе подробно обсуждается вопрос о том, как регулирование может повысить банковскую стабильность, и утверждается, что финансовые учреждения должны иметь больший капитал для смягчения рисков.

Таким образом, условия функционирования банков, среди которых влияние и требования государства являются важными, влияют на структуру капитала банков. Многие исследователи структуры капиталов банков фокусируют свое внимание на степени применимости теории фирм к анализу структуры банковского капитала, на значении и факторах, определяющих объемы капитала банков для возможности кредитования, противостояния кризисным явлениям и т. п.

Государственное влияние на банковский сектор

Переход от централизованной модели к рыночной в КНР и РФ начался приблизительно в одно время – в конце 1980-х гг. Он заключался в выделении специализированных банков и передаче им функций кредитных учреждений.

В начале 1990-х Китай направляет свои усилия на повышение эффективности деятельности своих крупнейших банковских учреждений и преобразовывает их в государственные коммерческие банки. Россия идет другим путем: все специализированные банки, кроме Сбербанка, подвергаются «стихийной приватизации» и фактически расчленяются и разграбляются. Кризис 1998 г. «добивает» то, что от них оставалось [11]. Только в начале «нулевых» госсектор банковской отрасли частично восстанавливается через рост Сбербанка и появление банков с государственным участием.

Так, по-разному сформированные крупные банки сегодня составляют каркас банковской системы обеих стран: несколько крупнейших банков, контролируемых государством, лидируют по валюте баланса, доле рынка, числу работающих, количеству филиалов и другим показателям. В России это Сбербанк России, ВТБ и Россельхозбанк (РСХБ) и их дочерние учреждения. В Китае это Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), Agricultural Bank of China (ABC), Bank of China (BoC), China Construction Bank (CCB), Bank of Communications (BOCOM) – «большая пятерка» банков.

В обеих странах крупнейшим госбанкам оказывается существенная финансовая поддержка как в пополнении собственного капитала, так и в размещении долгосрочных ресурсов на выгодных условиях при кредитовании предприятий и проектов, имеющих важность для государства.

Крупнейшие государственные банки России и Китая, несмотря на свой номинальный статус акционерных и коммерческих, по характеру деятельности превратились в гибриды коммерческих банков и институтов развития. Видимо, причина здесь в том, что обе категории кредитных организаций имеют в наших странах родственную природу. Ведущие банки, контролируемые российскими и китайскими властями, были преобразованы в открытые акционерные общества и даже провели первичное размещение своих акций на фондовом рынке (IPO); в их капитале (кроме РСХБ) теперь есть существенное миноритарное участие институциональных инвесторов, в том числе иностранных.

Официальная риторика в обеих странах использует термин «приватизация» для описания трансформации собственности банков. Однако до настоящей приватизации, предполагающей переход контроля от государства к неаффилированному частному капиталу, дело доходит редко, а применительно к ведущим государственным банкам – никогда ³.

Далее, в России весьма динамично растет рыночная доля банков, которыми государственный капитал владеет опосредованно – через одну или несколько корпоративных «прокла-

³ Во многих случаях привлеченные внешние участники аффилированы с государством и полностью принимают предложенные им правила игры: пассивное участие в управлении в обмен на стабильный рост стоимости своего пакета и поток дивидендов.

док». В Китае тоже происходит реконфигурация государственного сектора: доля банков второго и третьего эшелонов увеличивается за счет доли в их капитале «большой пятерки» банков [12].

И, наконец, центральные власти страны делегируют полномочия собственника другим органам и компаниям, сохраняя контроль над распоряжением передаваемой собственностью. Государственные или даже номинально частные банки получают от государства финансовые ресурсы и частично расходуют их на финансирование проектов и заемщиков, угодных государству.

Таким образом, можно говорить о том, что в банковской системе обеих стран существует группа больших банков с государственным участием или иной формой государственного влияния. Эти банки играют большую роль в финансировании государственных проектов и тем самым в развитии экономики. Государство оказывает влияние как на собственный, так и на привлеченный капитал этих банков.

Структура капитала банковского сектора РФ и КНР

В современном мире центральные банки выступают, кроме всего прочего, источником информирования общества и бизнеса о состоянии банковской системы. В дальнейшем на основе информации центральных банков РФ и КНР проведем краткий анализ структуры ресурсов коммерческих банков.

Центральный банк РФ, на наш взгляд, предоставляет наиболее полную информацию как о финансовых и банковских рынках, так и о самих банках. Гораздо меньше информации можно получить из данных Народного банка Китая, хотя и здесь по сравнению с недавним прошлым можно обнаружить значительный прогресс.

Если посмотреть на динамику пассивов российской банковской системы (табл. 1), можно заметить, что доля собственного капитала в течение последних лет варьирует в интервале 11–12 %, а ресурсы депозитов приблизились к 60 % от всех банковских ресурсов, при этом доля вкладов физических лиц заметно увеличивается.

Таблица 1

Показатели ресурсов банковского сектора Российской Федерации

Table 1

Banking Sector Resource Indicators of the Russian Federation

Показатель	Год					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Совокупные активы (пассивы) банковского сектора (млрд руб.)	49510	57423	77653	83000	80063	85192
Собственные средства (капитал) банковского сектора, млрд руб.	6113	7064	7928	9009	9387	9397
в % к активам банковского сектора	12	12	10	11	12	11
Вклады физических лиц (млрд руб.)	14251	16958	18553	23219	24200	25987
в % к пассивам банковского сектора	29	30	24	28	30	31
в % к денежным доходам населения	36	38	39	43	45	48
Депозиты и средства на счетах нефинансовых и финансовых организаций (кроме кредитных организаций) (млрд руб.)	14565	16901	23419	27064	24322	24843
в % к пассивам банковского сектора	29	29	30	33	30	29

Источник: Центральный банк РФ. Обзор банковского сектора Российской Федерации. № 209, июль, 2019 г.
URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/19989/obs_201.pdf

Аналогичные данные по банковскому сектору КНР за этот же период получить не удалось. Но, по данным Народного банка Китая, на начало 2019 г. доля депозитов составила 60 %, доля займов на финансовых рынках – около 15 %. При этом доля вкладов физических лиц занимает 11 % в объеме пассивов, а доля депозитов организаций – 34 %. Можно заключить, что структуры банковских ресурсов обеих стран схожи, однако структуры депозитов различаются: в КНР три четверти депозитов составляют средства фирм, и только одна четверть – деньги домохозяйств, а в РФ наоборот.

Исследователи структуры капитала часто упускают из виду неоднородность банковской системы: поведение крупных и малых банков на рынках различно, равно как и доступность банковских продуктов. Как правило, большие коммерческие банки больше тяготеют к заимствованиям на финансовых рынках и меньше ориентируются на депозитные источники. Небольшие банки, наоборот, ограничены в географии своих операций, больше полагаясь на местные источники ресурсов в виде депозитов.

ЦБ РФ формирует отчеты по агрегированным группам банков, позволяющие дать оценку структуры банковских ресурсов. Согласно им выделяются три группы банков: первая – 30 крупнейших кредитных организаций; вторая – 200 крупнейших кредитных организаций; третья – все кредитные организации (табл. 2).

Таблица 2

Данные о структуре капитала в РФ по группам банков
по состоянию на 1 июня 2019 года (в долях ед. от всех банковских ресурсов)

Table 2

Capital Structure Determinants in the RF by Groups of Banks
as at 1 June, 2019 (share of total banking resources)

Структура капитала	Кредитные организации		
	30 крупнейших	200 крупнейших	все действующие
Фонды и прибыль кредитных организаций	0,12	0,09	0,10
Кредиты, депозиты и прочие привлеченные средства, полученные кредитными организациями от Банка России	0,01	0,03	0,03
Счета кредитных организаций	0,00	0,01	0,01
Кредиты, депозиты и прочие средства, полученные от других кредитных организаций, всего	0,04	0,08	0,08
Средства клиентов	0,72	0,67	0,66
Ценные бумаги	0,02	0,02	0,02
Прочие пассивы	0,08	0,10	0,10

Источник: составлено авторами по «Агрегированный балансовый отчет 30 крупнейших кредитных организаций Российской Федерации по состоянию на 1 июня 2019 года». URL: <http://cbr.ru/Collection/Collection/File/20030/svst01062019.pdf>

Из данных табл. 2 видно, что средства клиентов (депозиты) занимают большую долю в источниках денежных средств именно в крупных банках (72 %). Учитывая, что крупные банки также входят в остальные две группы банков, можно утверждать, что в структуре капитала крупных банков доля депозитов выше, чем у остальных банков. Крупные банки меньше, чем остальные, используют денежные средства регулятора, что подчеркивает их финансовую устойчивость и ликвидность. Высокий уровень прибыли и фондов (12 %) позво-

ляет сделать вывод о высокой результативности активных операций крупных банков и возможности наращивать капитал за счет прибыли.

Согласно данным Народного банка Китая (табл. 3), доля депозитов и доля вкладчиков в крупных банках тоже выше, чем у остальных. Это во многом объясняется наличием банковской инфраструктуры в различных частях страны. Доля корпоративных депозитов у банков всех уровней в КНР сходная, что свидетельствует о высокой эффективности расчетной системы КНР и хороших современных технологиях по обслуживанию юридических лиц.

Таблица 3

Структура банковских ресурсов в крупных государственных,
средних и мелких коммерческих банках КНР
(на начало 2019 года)

Table 3

The Structure of Banking Resources in Large-,
Medium- and Small-Sized Commercial Banks in the PRC
(as at the beginning of 2019)

Совокупные ресурсы	Крупные госбанки		Средние и мелкие банки	
	RMB	доля	RMB	доля
Депозиты, всего	858 866	0,77	797 744	0,71
Депозиты физических лиц	432 276	0,39	284 835	0,25
Депозиты компаний	362 543	0,32	399 495	0,36
Депозиты государственных организаций	4 857	0,004	5 842	0,01
Депозиты недепозитных институтов	53 877	0,05	104 914	0,09
Облигации	100 981	0,09	92 098	0,08
РЕПО	2 629	0,002	22 957	0,02
Займы Центрального банка	40 605	0,04	43 338	0,04
Межбанковские ресурсы	18 533	0,02	112 445	0,10
Прочие ресурсы	97 242	0,09	99 849	0,09
Общий фонд ресурсов	1 118 855	1,00	1 125 129	1,00

Источник: рассчитано авторами по «Sources & Uses of Funds of Depository Financial Institutions». URL: <http://www.pbc.gov.cn/diaochatongjisi/116219/116319/3750274/3750286/index.html>

Примечание: RMB – юань, тыс.

Следует отметить, что банки КНР независимо от своего размера около 7 % ресурсов привлекают с финансового рынка. Средние и мелкие банки чаще, чем крупные, обращаются за дополнительными средствами в ЦБ (РЕПО составляет 2 %).

Далее приведем данные о доле собственного капитала и ее связи с показателем достаточности капитала в российской банковской системе (рис. 1). В среднем по банковской системе РФ за последние три года показатель Н 1.0 находится на уровне 12 %, что соответствует требованиям ЦБ.

В банковской системе КНР (рис. 2) показатель достаточности капитала несколько выше и существенно вырос в 2018–2019 гг. из-за введения более жестких требований Базеля III. Такое положение связывают с политикой ЦБ КНР в условиях тенденции к либерализации в банковском секторе страны.

В целом можно говорить о том, что структуры ресурсов в банковских системах РФ и КНР схожи при разных тенденциях управления банковским сектором.

Рис. 1. Достаточность капитала (собственных средств банковского сектора в 2018 году)
 Источник: Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2018 году, с. 63.
 URL: http://cbr.ru/Content/Document/File/72560/bsr_2018.pdf

Fig. 1. Capital Adequacy (banking sector own funds in 2018)
 Source: Banking Sector Development and Supervision Report (2018), p. 63
 URL: http://cbr.ru/Content/Document/File/72560/bsr_2018.pdf

Рис. 2. Динамика коэффициента достаточности капитала банковской системы КНР
 Источник: CEIC

Fig. 2. Dynamics of capital adequacy ratio in Banking system of PRC
 Source: CEIC

Анализ результатов исследований структуры капитала в российской банковской системе

Подробный анализ абсолютных и относительных показателей, характеризующих динамику совокупного капитала банковского сектора Российской Федерации и источников его формирования, показал, что на протяжении последних 10 лет основными источниками увеличения капитала российских кредитных организаций были *нераспределенная прибыль и сформированные из нее фонды* [13]. Однако рост банковского капитала только за счет нераспределенной прибыли приводит к обострению проблемы низкой капитализации российской банковской системы. Установлено, что в условиях финансового кризиса субординированные кредиты служат для российских банков важным источником наращивания капитала, тогда как большинство остальных источников чувствительны к ухудшению макроэкономической конъюнктуры. Автор исследования приходит к выводу, что рекомендации Базеля III относительно компонентов формирования основного и дополнительного банковского капиталов, а также контрциклических буферов в перспективе еще более затруднят рост капитала российских банков и решение проблемы капитализации.

В исследовании также отмечается, что практически у всех групп российских банков по разным причинам наблюдается потребность в увеличении собственного капитала. Так, крупные банки нуждаются в увеличении капитала из-за большого объема рискованных активов, связанных со спекуляций на финансовых рынках. Мелкие и средние банки вынуждены наращивать капитал из-за повышения регуляторных требований и ухудшения качества кредитов. Поиск источников увеличения капитала в крупных банках РФ обусловлен особенностью структуры собственности и системы принятия решений: владельцы банков стремятся сохранять контроль за бизнесом и препятствуют наращиванию капитала путем эмиссии [13].

Однако соотношение внутренних и внешних источников финансирования роста собственного капитала меняется в зависимости от условий внешней среды. Крупные частные банки наращивают капитал за счет капитализации нераспределенной прибыли, за счет уставного капитала, эмиссионного дохода и субординированных кредитов. А банки под контролем государства имеют в своем распоряжении все основные источники роста капитала и могут ими варьировать по своему усмотрению в зависимости от изменения условий. Мелкие же и средние банки увеличивают капитал за счет нераспределенной прибыли.

Результаты анализа источников и факторов роста капитала российских банков позволяют констатировать, что в России важнейшим его источником является прибыль, т. е. внутренний, нерыночный источник. Превалирование нерыночных источников становится фактором, сдерживающим развитие банковской системы в силу относительно малой отдачи капитала и длительного периода накопления, неадекватных темпам развития национальной экономики.

О. С. Мирошниченко, исследуя факторы роста собственного капитала российских банков в разные периоды их развития, приходит к выводу, что принадлежность банка к определенной группе, в том числе выделяемой по географическому признаку, определяет субординацию факторов роста капитала ⁴ [14]. Анализируя период 2001–2010 гг., она отмечает, что основной капитал *преобладает* в составе собственных средств российских банков. Однако на протяжении анализируемого периода величина *дополнительного капитала* увеличивалась более высокими темпами. Прирост банковского капитала обеспечивается менее качественными элементами, чем это необходимо для укрепления базового капитала банков в соответствии с концепцией Базель III. Для повышения качества собственных средств российские

⁴ Методической основой для проведения исследования является нормативная методика оценки капитала российских банков, действующая в настоящий момент на основе указаний Банка России от 30.04.2008 № 2005-У «Об оценке экономического положения банков», и данные по кредитным организациям, представляемые Банком России. В методике используются следующие группы показателей: оценки капитала, оценки активов, оценки доходности, оценки ликвидности, оценки качества управления, оценки прозрачности структуры собственности банка, группа обязательных нормативов.

банки должны увеличивать уставный капитал и капитализировать прибыль. Автор обращает внимание на возможность включения в основной капитал банка субординированных займов, позволяющих противостоять ухудшению качества капитала в краткосрочной перспективе, хотя улучшение качества капитала в этом случае несколько условно.

Более 75 % активов банковского сектора РФ в течение всего анализируемого периода приходится на две группы кредитных организаций: банки, контролируемые государством, и крупные частные банки. Доля активов банков, контролируемых государством, имеет тенденцию к увеличению. Наоборот, доля активов крупных частных банков в анализируемом периоде снижается. Это свидетельствует о централизации банковских активов в подконтрольных государству и иностранному капиталу банках. Остальные банки теряют свои позиции на рынке активов.

Факторы роста капитала банков в рассматриваемом периоде были самыми разными⁵ и определялись быстро меняющимися условиями, что, вообще говоря, влияет на выбор *методов* изучения факторов: можно ли применять методы регрессионного и корреляционного анализа или же исследовать конкретные приемы влияния на изменение структуры капитала банков.

Для выявления направлений развития источников роста капитала российских банков были проанализированы теоретические и практические аспекты капитализации банков в условиях роста неопределенности [15]. Было показано, что рост банковского капитала напрямую зависит от *экономических условий в стране*, что отражается на возможностях выгодного размещения капиталов, состоянии рынков, проработанности законодательной базы, степени правовой защиты участников кредитных, депозитных, валютных, инвестиционных и других проводимых банками операций.

В настоящее время для банков есть несколько возможных путей наращивания капитала: 1) субординированные кредиты⁶; 2) прибыль как важный внутренний источник повышения капитала, но он достаточно ограничен; 3) средства акционеров – увеличение капитала за счет дополнительных элементов; 4) иностранный капитал, который играл не последнюю роль в капитализации коммерческих банков и отток которого произошел в период кризиса.

Кроме вышеперечисленных прямых источников наращивания капитала, существует ряд факторов, влияющих на рост капитала косвенно: 1) налоговые льготы на капитализируемую часть прибыли; 2) инструменты денежно-кредитной политики, позволяющие путем изменения некоторых нормативов ЦБ РФ влиять на капитализацию банковского сектора.

Выявленная автором исследования необходимость в докапитализации варьируется от банка к банку по объему и источникам. Эта необходимость – не текущая, а скорее перспективная – будет зависеть от того, насколько банк ориентирован на рост и каково качество его активов [15].

Еще одно направление исследования структуры банковского капитала связано с анализом влияния неопределенности на динамику кредитной активности. Современная российская банковская система функционирует в условиях неопределенности [16]. Системный риск, сосредоточенный в реальном секторе, распространяется и на финансовый сектор, где он, видо-

⁵ В 2006 г. основными факторами роста капитала стали прибыль банков, затем оплаченный уставный капитал, эмиссионный доход и субординированные кредиты. В 2007 г. рост совокупного капитала российских банков обеспечили, прежде всего, оплаченный уставный капитал и эмиссионный доход Сбербанка России и банка ВТБ в результате IPO этих банков. Без учета указанных банков отношение собственных средств к активам кредитных организаций снижалось бы. Также рост капитала обеспечили прибыль и субординированные кредиты. В 2008 г. в условиях вхождения РФ в кризис основным источником роста банковского капитала выступили субординированные кредиты, прибыль, оплаченный уставный капитал и эмиссионный доход. В 2009 г. наиболее существенный рост капитала произошел за счет увеличения уставного капитала и эмиссионного дохода российских банков. К началу 2010 г. значимость субординированных кредитов в росте капитала банков снизилась до 25,3 %, основной прирост собственных средств произошел за счет прибыли.

⁶ Они были самым распространенным инструментом в период кризиса 2008 г. Государство поддержало банки в форме субординированных кредитов, хотя эти кредиты должны привлекаться на рынке капиталов. Иначе может произойти усиление монополизации и увеличение доли государства в банковском секторе.

изменяясь, меняет формы, разбиваясь на еще более мелкие фрагменты, и передается таким инвесторам, как депозитно-кредитные, договорно-сберегательные и финансовые посредники. В результате банковский сектор сталкивается со снижением спроса на кредиты, ростом просроченной задолженности и снижением прибыли. Это отрицательно сказывается на банковских пассивах.

Анализ результатов российских исследователей относительно структуры капитала банков показывает, что они сосредоточены на наиболее важной с практической точки зрения проблеме – достаточности капитала и *способам* ее решения. Цель большинства работ – поиск управленческих решений, которые могут способствовать росту собственного капитала в российской банковской системе. Следует отметить, что фундаментальных исследований структуры капитала коммерческих банков значительно меньше, чем аналогичных исследований нефинансовых организаций.

Понимая, что в условиях разнообразных перестроек в банковской сфере применение эконометрических методов не позволяет получать достоверные результаты, российские исследователи отдают предпочтение общим статистическим и морфологическим методам анализа.

Анализ результатов исследований структуры капитала в китайской банковской системе

В настоящее время в КНР активно исследуется структура капитала коммерческих банков. Как отмечают китайские ученые, эти исследования в первую очередь позволяют извлечь уроки из проводимых банковских реформ и выяснить механизмы регулирования банковской системы. Основные методические подходы к анализу опираются на западный опыт, особенно на теорию оптимальной корпоративной структуры капитала и банковские теории [17].

Китайские ученые начали уделять серьезное внимание исследованию структуры капитала коммерческих банков с 2000 г. Они изучали внешние факторы, влияющие на структуру капитала банков, – в основном валовой национальный продукт и инфляцию, и внутренние факторы – размер банка, прибыльность, качество банковских активов, уровень гарантии активов, ставку налога на прибыль и коэффициент достаточности капитала. Принимая такую классификацию, мы попробуем тезисно представить результаты исследований китайских ученых.

Внешние факторы. Гун Гуанмин, Шао Юйян [18] провели эмпирическое исследование факторов, влияющих на структуру капитала коммерческих банков, на основе финансовой отчетности четырех государственных коммерческих банков и семи акционерных коммерческих банков в 1994–2002 гг. и обнаружили, что уровень инфляции имеет существенное влияние на структуру капитала банка.

Далее, Хун Юэ использовал метод основных компонентов для выборки из 16 банков в Китае и обнаружил, что уровень инфляции определенно повлиял на структуру капитала банков. Их общие выводы: 1) чем выше уровень инфляции, тем выше соотношение активов и пассивов банка; 2) в период инфляции реальная процентная ставка по долгам ниже номинальной процентной ставки: чем выше уровень инфляции, тем больше должников будет занимать преимущественно для экономии капитальных затрат. А банки обычно увеличивают соотношение активов и пассивов, когда ожидают инфляцию [19].

Ху Юаньчэн включил в анализ фактор экономической активности. Он использовал отношение размер капитала к активам для характеристики структуры капитала и считает, что во время экономического подъема и с ростом ВВП банки будут активно увеличивать долю предприятий, использующих заемные средства [20].

Внутренние факторы. Сяо Цзэчжун, Цзоу Хун изучили положение пяти государственных банков и 11 акционерных банков [21]. Они считают, что чем больше банк, тем сильнее его влияние на рынок и тем выше его стабильность и безопасность. Действительно, чем крупнее банк, тем больше доверие населения к его стабильности, тем больше депозитов он привлекает, тем меньше вероятность того, что вкладчики предпочтут одномоментное изъятие депозитов и банки сократят свой собственный капитал. В крупных и более диверсифицированных,

межрегиональных банках операции по диверсификации рисков снижают вероятность банкротства, что позволяет банкам поддерживать высокий коэффициент соотношения активов и пассивов.

Гонг Шиен на основе анализа доходности капитала банка, описанных в китайских и зарубежных источниках, показал, что банки увеличивают стоимость капитала с помощью долговых обязательств. Когда доходность банка выше, чем его процентная ставка по долгам, банк будет увеличивать долг. И наоборот, когда доходность банков низкая, банки, как правило, выбирают доленое финансирование из-за финансового рычага [22].

Голд Лао указал в своем исследовании, что коэффициент невозвратных кредитов коммерческих банков напрямую влияет на кредитный риск, который меняет структуру капитала и качество банковских активов [23]. Чем выше коэффициент невозвратных кредитов банка, тем выше стоимость заимствований. Следовательно, в случае высокой доли невозвратных кредитов банки будут стремиться увеличить капитал, чтобы избежать рисков банкротства. Чем выше риск активов банка, чем ниже качество активов, тем выше вероятность того, что банк столкнется с финансовыми трудностями. Финансовые трудности принесут банку огромные убытки, что может привести к банкротству.

Ян Юйчжэнь, Чжао Жуй в результате эконометрического анализа получили, что чем выше концентрация промышленного капитала, тем выше доля государственных акций в его составе, тем выше коэффициент невозвратных кредитов коммерческих банков. Поэтому значение этих двух показателей полезно соответствующим образом уменьшить, чтобы снизить риск банков [24].

Влияние налогообложения на структуру капитала банков является ключевым вопросом, обсуждаемым еще Модильяни и Миллером. В настоящее время почти все исследователи считают, что налогообложение является важным фактором, влияющим на структуру капитала банка. В Китае налоговым законодательством установлена 25 %-я ставка налога на прибыль предприятия, а текущие налоговые вычеты и вычеты по подоходному налогу в Китае являются необоснованно высокими, что косвенно увеличивает затраты на рабочую силу в банковской отрасли. Так, Чжу Бинся отметил, что подоходный налог китайских предприятий выше, чем в развитых странах [25]. Кроме этого, для привлечения иностранных инвестиций в страну для иностранных банков в Китае предусмотрены большие налоговые льготы, что делает налоговое бремя банковской индустрии Китая относительно тяжелым, а конкурентоспособность снижается. Это уменьшает чистую прибыль китайских коммерческих банков, уменьшает их способность к внутреннему накоплению капитала, а также собственный капитал и коэффициент достаточности капитала.

Ли Хункунь предположил, что структура капитала банка оказывает существенное влияние на эффективность бизнеса. Структура капитала банковской отрасли Китая, по его мнению, на период 2007 г. не являлась разумной. Коэффициент достаточности капитала был низок, а стоимость капитала высока. Поэтому необходимо увеличить долю дополнительного капитала и выпустить субординированный долг [26].

Вэй Цинцзюнь (2018 г.) изучил влияние коэффициента достаточности капитала, требуемого в соответствии с нормативом капитала, на кредит малых и средних коммерческих банков. Поскольку малые и средние коммерческие банки имеют более слабые возможности для привлечения капитала, они могут лишь уменьшить размер кредита для выполнения требований по надзору за капиталом. Аудит и управление являются более строгими, что уменьшает баланс невозвратных кредитов и снижает кредитный риск, с которым сталкиваются банки [27].

Анализируя работы китайских ученых, можно заметить на то, что они пытаются использовать лучший имеющийся опыт и копировать лучшие образцы существующих практик. Их работы по структуре и содержанию похожи на многие зарубежные статьи. Однако следует отметить и грамотный учет китайской специфики, связанной с наличием элементов государственного управления. Это просматривается в целях исследования, выводах, наборе факторов, влияющих на структуру капитала.

Выводы

Банковская система Китая является ядром растущей и управляемой экономики. Правительство КНР постепенно вводит рыночные элементы в банковскую систему, контролирует их влияние на эту систему и экономику в целом. Системные и направляемые изменения создают для исследователей банковской системы КНР объективную основу для применения количественных методов. Но еще более важным является то, что власти заинтересованы в анализе механизмов влияния на работу банковской системы.

В России банковская система существует в долговременной рецессии, затрудняющей выявление тенденций. Для нас важнее решения, которые будут стимулировать рост экономики. Отсюда социальный заказ на научные исследования статистического и морфологического характера.

Но в обеих странах придают большое значение формированию оптимальной структуры капитала коммерческих банков и изучению факторов, на нее влияющих.

Список литературы

1. **Myers S. C., Majluf N. S.** Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 1984, vol. 13 (2), p. 187–221.
2. **Jensen M., Meckling W.** Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 1976, no. 4, p. 305–360.
3. **Jensen M. C.** Agency cost of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *Corporate Finance and Takeovers. American Economic Review*, 1986, no. 76 (2), p. 323–329.
4. **Baker M., Wurgler J.** Market timing and capital structure. *The Journal of Finance*, 2002, vol. 57 (1), p. 1–32.
5. **Синки Дж. Ф.** Управление финансами в коммерческих банках. М.: Catallaxy, 2005. 937 с.
6. **Синки Дж. Ф.** Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг / Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. 552 с.
7. **Berger A. N., Bouwman C. H.** How does capital affect bank performance during financial crises? *Journal of Financial Economics*, 2013, vol. 109 (1), p. 146–176.
8. **Admati A. R., DeMarzo P. M., Hellwig M. F., Pfleiderer P. C.** Fallacies, irrelevant facts, and myths in the discussion of capital regulation: Why bank equity is not socially expensive. Preprints of the Max Planck Institute for Research on Collective Goods. Bonn. October 2013. URL: http://homepage.coll.mpg.de/pdf_dat/2013_23online.pdf
9. **Miles D., Yang J., Marcheggian G.** Optimal Bank Capital. *The Economic Journal*, 2013, no. 123 (567), p. 1–37.
10. **Thakor A. V.** Bank capital and financial stability: an economic trade-off or a Faustian bargain? *Forthcoming, Annual Review of Financial Economics*, 2014, no. 6, p. 185–223. DOI 10.1146/annurev-financial-110613-034531
11. **Schoors K.** The Fate of Russia's Former State Banks: Chronicle of a Restructuring Postponed and a Crisis Foretold. *Europe-Asia Studies*, 2003, vol. 55 (1), p. 75–100. DOI 10.1080/713663445
12. **Верников А. В.** Сравнение институциональной структуры банковских систем России и Китая // Деньги и кредит. 2014. № 11. С. 20–28.
13. **Крылова Л. В.** Источники и факторы роста капитала российских банков // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. № 35 (269). С. 2–10.
14. **Мирошниченко О. С.** Развитие капитальной базы российских банков // Финансы и кредит. 2011. № 41 (473). С. 36–47.
15. **Михеева Н. Н.** Капитализация банков как фактор роста экономики // Интеллект. Инновации. Инвестиции. 2016. № 11. С. 32–36.

16. Парусимова Н. И. Банковское дело в условиях роста неопределенности // Вестник Оренбург. гос. ун-та. 2015. № 4 (179). С. 318–321.
17. Klein L. Corporate financial structure and management incentives. In: The Economics of Information and Uncertainty. University of Chicago, 1971, vol. 23, p. 107–137.
18. Гун Гуанмин, Шао Юйян. Эмпирический анализ факторов, влияющих на структуру капитала китайских коммерческих банков. Ухань Финанс. 2005. № 7. С. 53–54. 龚光明, 邵曙阳. 影响中国商业银行资本结构因素的实证分析. 武汉金融, 2005 (7): 53–54. (in Chin.)
19. Хун Юэ. Анализ факторов, влияющих на структуру капитала ведущих банков в Китае // Финансовый взгляд. 2012. № 4. С. 100–105. 洪悦. 中国上市银行资本结构影响因素分析 // 金融视线, 2012 (4): 100–105. (in Chin.)
20. Ху Юаньчэн. Экономический цикл, финансовые ограничения и нелинейная корректировка структуры капитала // Мировая экономика. 2015. № 12. С. 135–158. 胡援成. 经济周期、融资约束与资本结构的非线性调整 // 世界经济, 2015 (12): 135–158. (in Chin.)
21. Сяо Цзэчжун, Цзоу Хун. Факторы, влияющие на структуру капитала китайских компаний, зарегистрированных на бирже, и предпочтения акционерного финансирования // Экономические исследования. 2008. № 6. С. 119–134. 肖泽忠, 邹宏. 中国上市公司资本结构的影响因素和股权融资偏好 // 经济研究, 2008 (6): 119–134. (in Chin.)
22. Голд Лао. О финансовой хрупкости // Financial Research. 2001. № 3. С. 41. 黄金老. 论金融脆弱性[J]. 金融研究, 2001, (3): 41–49. (in Chin.)
23. Ян Юйчжэнь, Чжао Жуй. Неприемлемый риск и структура капитала коммерческих банков Китая: опыт и данные, основанные на панельных данных // Финансы и торговля экономика. 2010. № 6. С. 33–39. 杨有振, 赵瑞. 中国商业银行风险规避与股权结构: 基于面板数据的经验与证据[J]. 财贸经济, 2010 (6): 33–39. (in Chin.)
24. Чжу Бинся. Эмпирическое исследование факторов, влияющих на структуру капитала коммерческих банков Китая // Технологический университет Ухань. 2012. № 4. С. 8–33. 朱冰霞. 中国商业银行资本结构影响因素的实证研究[D]. 武汉理工大学, 2012. No. 4. P. 8–33. (in Chin.)
25. 马卿. 浅析中国上市商业银行资本结构[J]. 市场论坛, 2011 (2): 76–78. (in Chin.)
26. Ли Хункунь. Эмпирическое исследование операционной эффективности и структуры капитала банковской индустрии Китая // Цзинань Финанс. 2007. № 3 С. 54–58. 李红坤. 中国银行业经营效率与资本结构的实证研究[J]. 济南金融, 2007 (3): 54–58. (in Chin.)
27. 丁明明, 于成永. 我国商业银行资本结构的影响因素——基于OLS回归和分位数回归的研究[J]. 南京财经大学学报, 2015 (01): 25–32. (in Chin.)

References

1. Myers S. C., Majluf N. S. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 1984, vol. 13 (2), p. 187–221.
2. Jensen M., Meckling W. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 1976, no. 4, p. 305–360.
3. Jensen M. C. Agency cost of free cash flow, corporate finance, and takeovers. Corporate Finance and Takeovers. *American Economic Review*, 1986, no. 76 (2), p. 323–329.
4. Baker M., Wurgler J. Market timing and capital structure. *The Journal of Finance*, 2002, vol. 57 (1), p. 1–32.
5. Sinki J. F. Upravlenie finansami v kommercheskikh bankakh. Moscow, Catallaxy, 2005, 937 p. (in Russ.)

6. **Sinki J. F.** Finansovyi menedzhment v kommerchenskom banke i v industrii finansovykh uslug. Moscow, Alpina Business Books, 2007, 552 p. (in Russ.)
7. **Berger A. N., Bouwman C. H.** How does capital affect bank performance during financial crises? *Journal of Financial Economics*, 2013, vol. 109 (1), p. 146–176.
8. **Admati A. R., DeMarzo P. M., Hellwig M. F., Pfleiderer P. C.** Fallacies, irrelevant facts, and myths in the discussion of capital regulation: Why bank equity is not socially expensive. Preprints of the Max Planck Institute for Research on Collective Goods. Bonn. October 2013. URL: http://homepage.coll.mpg.de/pdf_dat/2013_23online.pdf
9. **Miles D., Yang J., Marcheggian G.** Optimal Bank Capital. *The Economic Journal*, 2013, no. 123 (567), p. 1–37.
10. **Thakor A. V.** Bank capital and financial stability: an economic trade-off or a Faustian bargain? *Forthcoming, Annual Review of Financial Economics*, 2014, no. 6, p. 185–223. DOI 10.1146/annurev-financial-110613-034531
11. **Schoors K.** The Fate of Russia's Former State Banks: Chronicle of a Restructuring Postponed and a Crisis Foretold. *Europe-Asia Studies*, 2003, vol. 55 (1), p. 75–100. DOI 10.1080/713663445
12. **Vernikov A. V.** Comparing Institutional Structure of Russian and Chinese Banking Systems. *Russian Journal of Money and Finance*, 2014, no. 11, p. 20–28. (in Russ.)
13. **Krylova L. V.** Istochniki i vaktory rosta kapitala rossiyskikh bankov. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya*, 2015, no. 35 (269), p. 2–10. (in Russ.)
14. **Miroshnichenko O. S.** Rasvitie kapitalnoi basy rossiyskikh bankov. *Finansy i kredit*, 2011, no. 41 (473), p. 36–47. (in Russ.)
15. **Mikheeva N. N.** Kapitalisatsiya bankov kak faktor rosta ekonomiki. *Intellekt. Investizii. Innovazii*, 2016, no. 11, p. 32–36. (in Russ.)
16. **Parusimova N. I.** Bankovskoe delo v usloviyakh rosta neopredelennosti. *Vestnik Orenburgskogo universiteta*, 2015, no. 4 (179), p. 318–321. (in Russ.)
17. **Klein L.** Corporate financial structure and management incentives. In: *The Economics of Information and Uncertainty*. University of Chicago, 1971, vol. 23, p. 107–137.
18. 龚光明, 邵曙阳. 影响中国商业银行资本结构因素的实证分析. *武汉金融*, 2005 (7): 53–54. (in Chin.)
19. 洪悦. 中国上市银行资本结构影响因素分析 // *金融视*, 2012 (4): 100–105. (in Chin.)
20. 胡援成. 经济周期、融资约束与资本结构的非线性调整 // *世界经济*, 2015 (12): 135–158. (in Chin.)
21. 肖泽忠, 邹宏. 中国上市公司资本结构的影响因素和股权融资偏好. // *经济研究*, 2008 (6): 119–134. (in Chin.)
22. 黄金老. 论金融脆弱性[J]. *金融研究*, 2001 (3): 41–49. (in Chin.)
23. 杨有振、赵瑞. 中国商业银行风险规避与股权结构: 基于面板数据的经验与证据[J]. *财贸经济*, 2010 (6): 33–39. (in Chin.)
24. 朱冰霞. 中国商业银行资本结构影响因素的实证研究[D]. 武汉理工大学, 2012. No. 4. P. 8–33. (in Chin.)
25. 马卿. 浅析中国上市商业银行资本结构[J]. *市场论坛*, 2011 (2): 76–78. (in Chin.)
26. 李红坤. 中国银行业经营效率与资本结构的实证研究[J]. *济南金融*, 2007 (3): 54–58. (in Chin.)
27. 丁明明, 于成永. 我国商业银行资本结构的影响因素——基于OLS 回归和分位数 回归的研究[J]. *南京财经大学学报*, 2015 (01): 25–32. (in Chin.)

Материал поступил в редколлегию
Received
22.07.2019

Сведения об авторах

Перфильев Александр Александрович, кандидат технических наук, доцент, экономический факультет, Новосибирский государственный факультет (ул. Пирогова, 1, Новосибирск, 630090, Россия)

aperf@ngs.ru

ORCID 0000-0002-7836-0765

Буфетова Лидия Павловна, доктор экономических наук, профессор, экономический факультет, Новосибирский государственный факультет (ул. Пирогова, 1, Новосибирск, 630090, Россия)

lidabuf@gmail.com

ORCID 0000-0001-9015-2136

Шэнь Бинбин, магистр, экономический факультет, Новосибирский государственный факультет (ул. Пирогова, 1, Новосибирск, 630090, Россия); магистр Хэйлунцзянского университета (г. Харбин, КНР).

bingbingjenny@foxmail.com

CSC No. 201807320077

Information about the Authors

Alexander A. Perfilyev, Candidate of Science (Technic), Associate Professor, Novosibirsk State University (1 Pirogov Str., Novosibirsk, 630090, Russian Federation)

aperf@ngs.ru

ORCID 0000-0002-7836-0765

Lidia P. Bufetova, Doctor of Science (Economics), Professor, Novosibirsk State University (1 Pirogov Str., Novosibirsk, 630090, Russian Federation)

lidabuf@gmail.com

ORCID 0000-0001-9015-2136

Shen Binbin, Master Degree, Novosibirsk State University (1 Pirogov Str., Novosibirsk, 630090, Russian Federation)

bingbingjenny@foxmail.com

CSC No. 201807320077