

© 2000 г.

И. Довладбекова,

Dr. ekon.

(Институт экономики Латвийской академии наук)

ПРОБЛЕМЫ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА ЛАТВИИ

Реформы, проводимые в Латвии, имеют своей целью создание эффективно функционирующей рыночной экономики, значительное место в которой принадлежит финансовому сектору. Конкурентоспособный финансовый сектор может успешно развиваться только в условиях продуманной государственной экономической политики, в результате которой будет создана благоприятная макроэкономическая среда, которая позволяет обеспечить стабильный прирост ВВП, низкий уровень инфляции, стабильную валюту, незначительный дефицит государственного бюджета и умеренный дефицит текущего счета платежного баланса страны.

В данной статье рассматриваются некоторые проблемы функционирования банковского сектора и сектора страхования, а также рынка ценных бумаг в Латвии, показана тенденции их развития.

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Банковская система существенно влияет на процесс функционирования и эффективность экономики страны. Для современных банков характерным является значительная диверсификация деятельности и предоставление все большего количества новых услуг. Банковское дело является одной из наиболее жестко регулируемых отраслей бизнеса, несмотря на все возрастающие дерегулирование и конкуренцию как на внутреннем, так и международном финансовых рынках.

В Латвии функционирует двухуровневая банковская система, согласно которой на первом уровне происходит функционирование Центрального банка, а на втором – функционирование как частных, так и государственных коммерческих банков. Банк Латвии является в большой степени независимым учреждением, в задачи которого входит реализация монетарной политики, а также регулирование и надзор за деятельностью коммерческих банков.

Латвийский центральный банк согласовывает свою работу в области надзора и регулирования деятельности коммерческих банков с директивами Европейского Совета, а также нормами, установленными Ба-

зельским комитетом. В 1995 году основная часть принципов в области регулирования банковской деятельности нашла свое отражение в законе Латвийской Республики «О кредитных учреждениях».

Главными инструментами, которые используются в осуществлении банковского надзора, являются:

- бухгалтерские и финансовые отчеты, которые соответствуют международным стандартам и которые утверждены международно признанными аудиторскими фирмами;

- минимальная величина уставного капитала, которая составляет 5 млн экю. Для банков, получивших лицензию до октября 1995 года, собственный капитал не может быть меньше 2 млн латов;

- показатель достаточности капитала банков, который не может быть ниже 10%;

- контроль за сделками с повышенным риском (концентрация кредитов). Объем таких сделок с одним клиентом или с взаимосвязанной группой клиентов не может превышать 25% от величины собственного капитала банка. Большие сделки с повышенным риском в общей сумме не могут превышать собственный капитал банка более чем в 8 раз. Ограничено также участие банков в капитале нефинансовых предпринимательских обществ – вложения в капитал одного такого общества не может превышать 15% от собственного капитала банка, а общая сумма вложений – 60% от величины собственного капитала банка;

- ограничения на выдачу кредита лицам, непосредственно связанным с банковским учреждением – не более 15% от величины собственного капитала банка;

- контроль за открытыми валютными позициями – по отдельно взятой валюте – 10% от величины собственного капитала, по всем валютам в совокупности – 20%;

- формирование накоплений по кредитам с повышенным риском. Согласно классификации ЦБ, кредиты подразделяются на утраченные, сомнительные, кредиты, которые оцениваются ниже, чем стандартные и наблюдаемые кредиты.

Следует отметить, что некоторые из вышеперечисленных требований являются более жесткими, чем требования в ЕС, например, показатель достаточности капитала, размер накоплений по кредитам с повышенным риском. Это сделано с целью повышения надежности латвийских банков и уменьшения риска, поскольку среда, в которой работают банки, является достаточно нестабильной.

После банковского кризиса 1995 года значительно возрос прямой контроль за деятельностью банков со стороны Центрального банка.

По мнению зарубежных экспертов система надзора за деятельностью банков является одной из самых жестких во всей Центральной и Восточной Европе.

Для ЦБ Латвии, как, впрочем, для институтов, осуществляющих надзор во всех странах, одной из наиболее важных проблем является качественная работа в условиях финансовой глобализации, когда все большее количество структур взаимосвязаны в своей деятельности, которая не ограничивается рамками одного государства. Поэтому важно обеспечить непрерывный обмен информацией между структурами разных стран, осуществляющими надзор не только в банковской сфере, но и в страховании, а также на рынке ценных бумаг.

Учитывая движение Латвии в направлении интеграции с ЕС, банковский сектор должен быть готов к выполнению условий ЕС, обеспечив услуги и гарантии в соответствии с уровнем эффективности в ЕС. Банки также должны быть готовы к конкуренции, которая усилится в результате процесса интеграции.

Банки государств-членов ЕС руководствуются в своей деятельности большим количеством директив, что объясняется важной ролью финансового сектора для экономики каждой страны, а также для процесса интеграции в целом.

Практически все директивы ЕС, регулирующие деятельность в банковской сфере, введены в латвийское законодательство и реально действуют. Не в полной мере действует директива о создании гарантийного фонда. Согласно требованиям ЕС, максимальный уровень гарантий составляет 20 тыс. экю. С 1 октября 1998 года вступил в силу закон Латвийской Республики «О защите вкладов населения». Согласно этому закону, в случае банкротства банка уровень компенсации вкладчиков составляет 500 латов. Предполагается, что этот уровень постепенно возрастет и составит к 2008 году 13 тыс. латов.

С 1 января 2000 года вступил в силу закон «О консолидированных годовых отчетах». Введение требований по консолидированным отчетам позволит инвесторам получать полную информацию о финансовом положении банковской группы или группы финансовых институтов смешанного типа, что облегчит процедуру принятия инвестиционных решений.

С 1 июня 1998 года вступил в силу закон Латвийской Республики «О предотвращении легализации средств, полученных преступным путем». Суть закона сводится к тому, чтобы обязать коммерческие банки информировать контролирующие органы обо всех крупных и подозрительных операциях, т.е. сделать латвийские банки «прозрачными». «Прозрачному» банку не только легче работать с легальными клиентами, но и проще находить общий язык с властями.

Создание латвийской банковской системы началось в 1991 году, когда Банк Латвии стал выдавать первые лицензии на ведение банковских операций. Учитывая, что минимальная величина основного капитала была относительно небольшой, количество банков стремительно увеличивалось. Так, число банков в 1993 году увеличилось до 60¹.

В 1994 и 1995 годах в результате банковского кризиса многие коммерческие банки стали неплатежеспособными. На пути к «свободному рынку» многие страны переходного периода столкнулись с проблемой банковского кризиса. Не удалось избежать кризиса и банковской системе Латвии. Причинами кризиса явились недостатки в управлении банками, в законодательстве и системе надзора за банковской деятельностью, быстрые перемены в экономике и, к сожалению, нечестные действия некоторых банкиров. После банковского кризиса в связи с недостаточной обеспеченностью вкладов, а также с введением более строгого надзора со стороны ЦБ Латвийской Республики, число банков сократилось с 67 в 1992 году до 34 в 1996 году. 1996 год можно охарактеризовать как год стабилизации банковской системы, о чем свидетельствует увеличение прибыли банков, улучшение структуры активов и прирост банковского капитала. Было восстановлено доверие вкладчиков к Латвийским банкам, увеличились объемы кредитов, выдаваемых частному сектору экономики. В целом уже к середине 1996 года все основные показатели деятельности банковской системы были на предкризисном уровне. 1997 год был годом успешного и стабильного развития банковской отрасли, как, впрочем, и первая половина 1998 года. Однако во второй половине 1998 года негативное влияние на деятельность латвийских банков оказал финансовый кризис в России. К августу 1998 года активы латвийских банков, размещенные в России, составляли 170 млн латов, в том числе в ГКО было размещено 112 млн латов. Эта сумма является значительной для в общем-то небольшой латвийской банковской системы.

Сегодня в Латвии лицензию на ведение банковских операций имеют 23 банка. Кроме этого функционирует Рижское отделение банка Soci  t   Générale (Франция) /Soci  t   Generale/ и представительство Dresdner Bank AG (Германия)². Среди коммерческих банков нет жесткой специализации, т.е. все они относятся к разряду универсальных банков.

¹ Monetary Review 2, 1994, Bank of Latvia. Monetary Review 4, 1999, Bank of Latvia.

² Monetary Review 2, 1999, Bank of Latvia.

Таблица 1

Результаты деятельности коммерческих банков Латвии
(на конец периода, млн латов)

	1997 г.	1998 г.	1999 г.
Активы	1847,9	1800,5	1962,3
Капитал и резервы	219,6	196,3	186,3
Вклады	1100,1	1059,5	1290,8
Кредиты	501,9	733,1	850,5
Прибыль	41,0	-52,9	12,5

Основная часть латвийских банков являются акционерными обществами закрытого типа и только 3 банка – Latvijas Unibanka, Latvijas Krajbanka и Pirma Latvijas Komercbanka (последний был признан неплатежеспособным и в 1999 году был реализован план санации этого банка) – являются публичными акционерными обществами. Акции этих банков котируются на латвийской Фондовой бирже. Акционеры функционирующих банков очень неохотно идут на расширение круга акционеров. Как правило, такое решение принимается в крайних случаях, например, при необходимости увеличения основного капитала в соответствии с нормами закона, либо если величина капитала значительно сократилась в результате неуспешной хозяйственной деятельности и т. д.

Единственным полностью государственным банком является ипотечный банк – Latvijas Hipoteku un zemes banka. Согласно концепции развития банка, это будет государственное кредитное учреждение, занимающееся ипотечным кредитованием и выпуском залоговых, а также реализацией государственного проекта развития сельского хозяйства, финансируемого в настоящее время Всемирным банком.

В связи с тем, что банки осуществили переоценку своих вложений в России и других государствах СНГ и сформировали специальные накопления для сомнительных долгов, в 1998 году значительно сократился размер собственного капитала и резервов банков. Капитал и резервы латвийских банков составили в конце 1998 года 196,3 млн латов, сократившись по сравнению с 1997 годом на 23,3 млн латов, или на 10,6%. Показатель достаточности капитала в целом по банковской отрасли составил на конец 1998 года 17,4%. Однако показатель достаточности капитала многих банков приблизился к допустимым 10%, что делает необходимым осуществлять мероприятия по увеличению капитала – дополнительные вложения акционеров, привлечение новых инвесторов или объединение с другими более крупными банками. В 1998 году 17 латвийских банков увеличили свой основной капитал, однако для 11 банков увели-

чение капитала остается насущной проблемой. Эти банки получили разрешение Центрального банка на увеличение капитала в 1999 году¹.

В Латвии сокращается число банков, в капитале которых принимает участие государство. Доля государства в капитале банковского сектора сократилась с 6,8% в 1997 году до 4,9% в 1998 году. Снижается также доля государственного капитала в публичных акционерных обществах, например, в Latvijas Krajbanka частные акционеры владеют в настоящее время 58,25% капитала банка, в Latvijas Unibanka – 94,1%².

Наблюдается тенденция увеличения доли нерезидентов в акционерном капитале банков. Так, если в 1996 году среди акционеров только 28% являлись нерезидентами, то в 1997 году их число возросло до 64,3%, а в 1998 году до 67,7%. Удельный вес зарубежного капитала в оплаченном капитале латвийских банков в 1999 году несколько сократился и составил 66,2%. Иностраный капитал присутствует в 20 банках, причем в 12 банках иностранным акционерам принадлежит более 50% капитала, из них 6 банков являются дочерними предприятиями зарубежных банков. Высокая доля нерезидентов объясняется повышением размера необходимого собственного капитала банков с 1 апреля 1998 года до 2 млн латов. По некоторым оценкам, примерно 60% капитала нерезидентов – это западный капитал. Особенно активны на банковском рынке представители шведского капитала. Присутствует также капитал Германии, США, России и др. стран. Состав акционеров в целом определяет выбранную банком стратегию развития, кредитную политику и т.д. Высокая доля иностранного капитала в банковской отрасли делает уязвимой эту отрасль в случае, если наблюдается экономическая дестабилизация в странах, откуда этот капитал пришел³.

Величина активов банковской отрасли также уменьшилась с 1847,9 млн латов в 1997 году до 1800,5 млн латов в 1998 году. Изменилась также и структура активов – сократился удельный вес требований банков к другим латвийским и зарубежным кредитным учреждениям, а также удельный вес как латвийских, так и зарубежных облигаций и других ценных бумаг с фиксированным доходом. В целом сокращение активов связано с сокращением именно зарубежных активов латвийских банков, которые составили в 1998 году 47% от общей величины активов банковской отрасли (в 1997 году – 60% от общего объема активов). В целом внешнеэкономическая деятельность банков является достаточно активной, что позволяет говорить о растущей интернационализации деятельности латвийских коммерческих банков. Однако это также в некоторой

¹ Monetary Review 2, 1999, Bank of Latvia.

² Там же..

³ Там же..

степени повышает уязвимость финансового сектора и может оказать влияние на его нормальное функционирование. Здесь можно выделить несколько аспектов, оказывающих влияние на степень уязвимости банковского сектора:

- когда нетто экспорта капитала направлено на рынки с высоким и низким финансовым риском;
- когда большие взаимные потоки капитала на рынки и с рынков с высоким риском, как, например, рынки стран СНГ, влияют на надежность латвийских банков;
- объем потерь в результате внешней деятельности, влияющих на доверие зарубежных и местных клиентов и инвесторов к банковской системе;
- когда снижение доходности внешнеэкономической деятельности банков связано с другими факторами риска, что в результате также может привести к повышению уязвимости всего финансового сектора.

Ликвидность активов коммерческих банков в целом достаточно высока и превышает установленный нормативный уровень в 30%. Однако, учитывая ситуацию на восточном рынке, некоторые банки, в основном небольшие по величине, все же испытывают проблемы с ликвидностью. Это связано с потерей доверия к банкам со стороны местных клиентов и вкладчиков. Так объем вкладов местных предприятий и частных лиц уменьшился в 1998 году по сравнению с 1997 годом на 40,6 млн латов и составил 1059,5 млн латов¹.

Безусловно, 1998 год явился годом серьезной проверки для латвийских коммерческих банков, которые уже с начала своего основания активно работали на российском рынке. Российский кризис оказал влияние на результаты деятельности почти всех банков, в результате чего банковская отрасль закончила прошлый год с убытками, которые составили 52,9 млн латов. Наиболее крупные потери были у Latvijas Unibanka – 15,07 млн латов и Rigas Komercbanka – 29 млн латов. Деятельность 3-х коммерческих банков была приостановлена в связи с их большими потерями в России. Только 8 банков отработало 1998 год с прибылью, которая составила 3,5 млн латов, при этом наибольшая прибыль была у Parekss banka – 1,21 млн латов и у банка Paritbte – 1,06 млн латов². Причиной столь значительных потерь многих банков явились инвестиции в российские ценные бумаги, а также кредиты, выданные компаниям, связанным с российским рынком сбыта. При подведении итогов деятельности банков в 1998 году возникли сложности при оценке убытков. Главная проблема при оценке убытков состояла в том, что полностью списать в

¹ Monetary Review 2, 1999, Bank of Latvia.

² Banks in Latvia, Edition of the Association of Latvian Commercial Banks, 1999.

убытки наиболее спорные российские активы не позволяла Служба доходов, так как это необоснованно занизило бы прибыль банков, по крайней мере тех, которые на нее рассчитывали.

Утрата российского рынка явилась основанием пересмотра стратегии для многих Латвийских банков, которые пытаются переориентировать свою деятельность на менее рискованные, но в тоже время прибыльные рынки. В результате значительно возросла банковская конкуренция на внутреннем рынке.

В 1999 году в развитии банковской отрасли наблюдались позитивные тенденции. Активы возросли до 1962,3 млн латов, размер капитала и резервов составил 186,3 млн латов. Показатель достаточности капитала был 16%. Структура активов практически не изменилась по сравнению с 1998 годом. Объем вкладов увеличился и составил 1290,8 млн латов. Основной прирост вкладов приходится на дочерние предприятия зарубежных банков – Merita Nordbanken Latvia, Vereinsbank Riga, Hansabanka и Рижское отделение банка /Societe Generale/ Sociētī Gīņģale, т.к. в настоящее время вкладчики испытывают большее доверие именно к зарубежным банкам. Можно сказать, что в 1999 году были полностью преодолены последствия российского финансового кризиса, и прибыль банков составила 12,5 млн латов.

Даже российский кризис не помешал латвийской банковской отрасли выполнять свое главное предназначение – кредитование экономики. Кредитный портфель показал в 1998 году положительную динамику, зафиксировав прирост в 231,2 млн латов. Кредиты банков реальному сектору экономики возросли с 287,7 млн латов в 1996 году до 733,1 млн латов в 1998 году, при этом резиденты получили 78% всех кредитов. Более быстрый рост кредитования может вызвать некоторые проблемы, связанные с ростом уязвимости финансового сектора, особенно в условиях дефицита текущего счета платежного баланса, который покрывается за счет зарубежных инвестиций. Отношение общего объема выданных кредитов к активам банков составило в 1997 году 27%, а удельный вес кредитов в ВВП составил в том же году примерно 11%. Эти показатели в 1998 году были соответственно 40,7% и 19%, а в 1999 году – 43,3% и 23%. Конечно, большое значение в данном случае имеет стабильность роста объемов кредитования с точки зрения качества выдаваемых кредитов. В 1999 году объем выданных кредитов увеличился до 850,5 млн латов.

В Латвии наблюдается не только количественный, но и качественный рост кредитного портфеля: доля стандартных, т.е. не требующих создания резервных накоплений, кредитов составила более 90%. Аналогичный показатель в 1997 году составлял только 68%¹. Хотя следует от-

¹ Banks in Latvia, Edition of the Association of Latvian Commercial Banks, 1999.

метить, что по сравнению с западными стандартами, в латвийской банковской системе все еще относительно высок удельный вес кредитов, не приносящих прибыль.

Наблюдается также тенденция роста удельного веса долгосрочных кредитов в общем объеме выданных кредитов – 67% в 1998 году, 47% в 1997 году, 39% в 1996 году¹.

Размеры кредитных портфелей крупнейших латвийских банков на 31 декабря 1998 года были следующими: Latvijas Unibanka – 110,0 млн латов, Parekss banka – 91 млн латов и Rietumu banka – 30,2 млн латов². Если раньше приоритетной отраслью кредитования была торговля, то в настоящее время банки все больше кредитных средств вкладывают в перспективные отрасли экономики, такие, как промышленность, транспорт и связь, стремятся найти проекты, которые требуют длительного и постоянного финансирования. Так, кредиты банков предприятиям обрабатывающей промышленности составили в 1998 году 26,6% от общего объема кредитования, транспорт и связь получили 14,8% всех кредитов, а торговля – 25,3%. В 1999 году эти данные были соответственно 26,4%, 13% и 24,8%. Значительно вырос объем кредитования такой отрасли экономики как энергетика, газо-и водоснабжение³. Так, например, значительную долю в инвестиционном портфеле Latvijas Unibanka занимают инвестиционные проекты, связанные с приобретением оборотных средств, новых технологий, технологических средств, сроком более одного года. Кредитные отделы банков предлагают широкие возможности финансирования, в том числе проектное финансирование – когда доход банка оговаривается как определенный процент от будущей прибыли клиента. Возможно также кредитование в комплексе услуг: например, временно свободные активы клиента размещаются в траст, под их залог выдается кредит, проценты по кредиту являются затратами до налогообложения.

Однако цена выдаваемых кредитов достаточно высока, например, процентные ставки по долгосрочным кредитам составляли в конце 1999 года от 11 до 13% в зависимости от валюты, в которой выдан кредит, а по краткосрочным кредитам – 10-13% для кредитов сроком от 6 до 12 месяцев и 13-17% для кредитов до одного месяца. Некоторые предприниматели считают эти ставки достаточно высокими и пытаются получить кредиты за рубежом – распространяется практика, когда зарубежный партнер латвийской фирмы берет для нее кредит, например, в европейском банке.

¹ Monetary Review 2, 1999, Bank of Latvia.

² Banks in Latvia, Edition of the Association of Latvian Commercial Banks, 1999.

³ Monetary Review 2, 1999, Bank of Latvia.

Таблица 2

Основные показатели деятельности крупнейших латвийских банков
в 1999 году (на конец года, млн латов)

	Активы	Капитал и резервы	Депозиты	Кредиты	Прибыль
Parekss banka	413,97	37,93	302,39	169,37	4,18
Latvijas Unibanka	337,24	37,02	187,01	214,85	10,50
Rietumu banka	139,79	6,28	96,53	41,41	0,17
Baltijas Tranzitu banka	57,96	6,83	44,24	27,55	0,52
Aizkraukles banka	65,39	4,56	52,13	10,10	-0,58
Latvijas Krajbanka	105,24	4,08	81,76	30,76	1,46
Hansabank – Latvija	201,29	18,04	165,32	88,39	1,05
Saules banka	64,68	5,28	45,93	23,09	0,09

Источник: Banks in Latvia, Edition of the Association of Latvian Commercial Banks, 1999.

Одной из важнейших проблем функционирования банковского рынка в Латвии является небольшой размер банков. Так, в Латвии функционирует только 2 коммерческих банка, капитал которых более 20 млн латов. 13 банков – основная часть – имеют капитал в пределах от 2 до 5 млн латов, капитал 6 банков находится в пределах от 5 до 10 млн латов, и 2-х банков – от 10 до 20 млн латов.

Наблюдается явно недостаточная концентрация капитала в банковской отрасли: лидер Parekss banka контролирует 21% отраслевых активов и 20 % отраслевого капитала. Учитывая все возрастающую конкуренцию в банковском секторе Латвии, можно предположить, что в будущем рынок будет поделен между 4–5 универсальными банками, хотя сохранятся также небольшие банки, имеющие определенную специализацию (например, обслуживание транзитного бизнеса и т.п.).

СЕКТОР СТРАХОВАНИЯ

Сектор страхования является важным элементом финансового рынка. Страховые компании осуществляют защиту интересов компаний и частных лиц, позволяют сократить или предотвратить их потери в различных рискованных ситуациях.

Латвийский страховой сектор успешно развивается, хотя его размер относительно невелик и составлял в 1999 году 2,5% от внутреннего валового продукта (в 1998 году – 2,23%). Объем страховых премий на одного жителя в 1999 году составил 37,6 лата, увеличившись по сравнению с

1998 годом почти на 10%. В развитых странах эти показатели значительно выше – общий объем подписанных премий составляет в среднем 6% от ВВП, в свою очередь объем страховых премий колеблется в пределах от 1000 до 3000 долларов в год¹.

Первые частные страховые компании появились в 1991 году после принятия в октябре 1990 года Советом Министров решения о реорганизации системы государственного страхования. Однако законодательная база рынка страхования стала формироваться лишь в 1993 году, когда был принят закон «О страховании» (Верховный Совет Латвийской Республики, Рига, 12 января 1993 года). Закон не регулирует процесс обязательного государственного страхования и социального обеспечения. Он регулирует деятельность страховых компаний в области добровольного страхования и предусматривает защиту интересов страховых обществ и их клиентов, а также всего государства. Как юридические, так и физические лица, а также государство в целом заинтересованы, чтобы латвийский страховой рынок был представлен финансово стабильными и процветающими страховыми компаниями. Поэтому юридическая база создавалась с учетом трех главных аспектов: с учетом интересов общества в целом, интересов страховщиков, а также их клиентов. Учитывая стремление Латвии стать полноправным членом Европейского Союза, законодательные акты в сфере страхования разрабатывались с учетом требований ЕС в этой области. Так, например, в сфере страхования жизни деятельность страховых компаний регулируют 4 директивы ЕС, в сфере прочих видов страхования – 9. Принятые в Латвии законы в целом отвечают требованиям Европейского Союза, исключение составляют лишь некоторые нормы. Одной из таких норм является требование к минимальной величине гарантийного фонда обществ взаимного страхования. Требование ЕС в этой области – 400 тыс. экю, что составляет примерно 264 000 латов. В настоящее время эта норма невыполнима, поскольку такого рода общества в Латвии очень невелики по своему размеру и им принадлежит незначительная часть страхового рынка. Введение нормы привело бы к ликвидации такой формы предпринимательской деятельности, как общества взаимного страхования.

Закон «О страховании» определяет объект и субъект страхования, условия деятельности зарубежных страховых компаний и страховых посредников и т. д. Согласно этому закону, страховые общества могут быть учреждены как акционерные общества, либо как общества взаимного страхования. Операции страхования могут осуществлять и зарубежные страховщики, путем учреждения страховых обществ в Латвии.

¹ Statistical Yearbook of Latvia 1999, Central Statistical Bureau of Latvia, Riga, 1999.

Зарубежные компании не могут иметь на территории Латвии свои филиалы. Эта норма не соответствует действующему в ЕС законодательству, а также требованиям Всемирной торговой организации, прогнозируется ее отмена в 2003 году. Однако введение этой нормы объясняется стремлением ограничить отток капитала за рубеж.

Существенным элементом регулирования деятельности страховых обществ является законодательно установленная величина как уставного, так и резервного капитала. Согласно Латвийскому законодательству, основной капитал страховых компаний, занимающихся страхованием жизни, составляет 1 млн латов, а для компаний, занимающихся прочими видами страхования – 500 000 латов. Брокерские страховые общества должны иметь капитал не менее 30 000 латов. Страховщики обязаны создавать также гарантийный фонд.

В июне 1998 года был принят закон Латвийской Республики «О страховых обществах и надзору за ними». Этот закон определяет юридический статус страховых акционерных обществ, кооперативных обществ взаимного страхования, страховых посредников и перестраховщиков, регламентирует их деятельность и надзор. Так, надзор за деятельностью страховых компаний в Латвии осуществляет Государственная инспекция по надзору за страхованием, которая находится в подчинении Министерства финансов Латвийской Республики. Этот закон определяет также порядок инвестирования средств страховых компаний, величину и порядок формирования собственного и резервного капитала страхового общества, основы ведения бухгалтерского учета и т. д.

В сентябре 1998 года вступил в силу также закон «О страховом договоре» и целый ряд нормативных актов, регулирующих деятельность в сфере страхования.

За столь непродолжительное время функционирования страхового рынка в Латвии количество страховых компаний существенно менялось. Было время, когда страховые общества создавались стихийно и банкротились, не сумев выполнить обязательства перед своими клиентами. Сегодня латвийский страховой рынок стабилизировался и изменения в страховых компаниях уже в не столь значительной степени влияют на их клиентов. На начало 1999 года в Латвии функционировало 29 страховых компаний, в том числе 8 компаний по страхованию жизни и 21 компания, занимающаяся прочими видами страхования (в марте 1999 года была аннулирована лицензия страховой компании «Slita», занимающейся рискованым страхованием, в результате число страховых компаний на конец первого квартала 1999 года сократилось до 28). 24 компании были зарегистрированы как акционерные общества, а остальные – как общества взаимного страхования. В 34 Латвийских городах действует 87 фи-

лиалов страховых компаний и 52 представительства. В составе 19 компаний находится зарубежный капитал, причем в 10 из них иностранцам принадлежит более 50% основного капитала (основные показатели развития латвийского страхового сектора отражены в таблице 3).

Таблица 3

Основные показатели функционирования страхового сектора в Латвии

	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.
Количество страховых компаний – всего	30	28	29	27
в том числе:				
компаний по страхованию жизни	9	8	8	8
компаний, занимающиеся прочими видами страхования	21	20	21	19
Объем страховых премий – всего, тыс. латов	43465	7022	84322	91724
в том числе:				
страхование жизни	9110	7983	10241	10844
прочие виды страхования	34355	59039	74081	80880
Размер страховых премий в расчете на одного жителя – латов	17,45	26,45	34,43	37,84
в том числе:				
страхование жизни	3,66	3,44	4,18	4,47
прочие виды страхования	13,79	23,01	30,25	33,37
Объем страховых премий в процентах к ВВП	1,54	2,03	2,23	2,50

Источники: Statistical Yearbook of Latvia 1999, Central Statistical Bureau of Latvia, Riga, 1999; Insurance Yearbook 1997, Insurance Supervision Inspectorate, Riga 1998;

Insurance market in Latvia 1st quarter of the year 1999, Insurance Supervision Inspectorate, Riga 1999; Monthly Bulletin of Latvian Statistics # 6 1999, Central Statistical Bureau of Latvia, Riga 1999 July; Monthly Bulletin of Latvian Statistics # 6 2000, Central Statistical Bureau of Latvia, Riga 2000 July.

Наиболее успешно развивается рынок рискованного страхования, где наблюдается высокая концентрация рынка – 5 крупнейших компаний контролируют 59% рынка, а первая десятка компаний – 88%. Хотя следует отметить, что предприниматели зачастую отказываются от страхования и принимают риск на себя.

Страхование жизни в Латвии, как впрочем и в других Прибалтийских государствах, отстает в своем развитии от прочих видов страхования. Несмотря на то, что объем страховых премий в сфере страхования жизни постоянно увеличивается, его удельный вес в общей сумме страховых премий с каждым годом сокращается. Так, если в 1996 году страхование жизни составляло 21% от общего объема страховых премий, то в 1999 году этот процент снизился до 11,8%. Это объясняется низким уровнем платежеспособности населения Латвии, и кроме того, большое количество денежных средств населения потеряно или «зависло» в финансовых институтах. Не способствует развитию накопительного страхования и несовершенство налогового законодательства. Так, например, средства, которые направляются работодателем на накопительное страхование работников, дважды облагаются налогом. Такая практика не способствует развитию рынка страхования жизни. Население Латвии отдает предпочтение вложениям в недвижимое имущество, а не в страхование здоровья и жизни.

В настоящее время Латвийские страховые компании предлагают широкий спектр услуг, включая страхование конкретных и комплексных рисков. Наибольшей популярностью пользуются такие виды страхования, как страхование имущества, транспорта, жизни и здоровья.

Общие вложения страховых компаний составили в 1999 году 65,8 млн латов. Основная часть вложений приходится на компании, занимающиеся рисковыми видами страхования – 73% от общего объема вложений. Структура инвестиционного портфеля на конец 1999 года была следующей: ценные бумаги, выпущенные или гарантированные правительством, Центральным банком или самоуправлениями – 20%; банковские депозиты – 34%; недвижимое имущество – 12%; ценные бумаги, приобретенные на бирже – 12%; ипотечные займы – 3%; инвестиции в капитал инвестиционных фондов – 1%; средства страховых компаний на счетах в кредитных учреждениях – 12%; денежные средства в кассах страховых обществ – 1%; прочие ссуды – 2%; прочие инвестиции – 3%. Что касается региональной структуры инвестиционных вложений страховых компаний, то основная доля средств была размещена в Латвии – 83%, в Эстонии и Литве – 3%, в странах СНГ – 3% и в прочих странах – 11%¹.

Существенное влияние на развитие страхового сектора оказал банковский кризис 1995 года, а также финансовый кризис в России в 1998

¹ Insurance Yearbook 1997, Insurance Supervision Inspectorate, Riga 1998; Insurance market in Latvia 4th quarter of the year 1998, Insurance Supervision Inspectorate, Riga 1999; Insurance market in Latvia 4th quarter of the year 1999, Insurance Supervision Inspectorate, Riga 2000.

году. Количество страховых компаний сократилось с 42 в 1994 году до 30 в 1996 году и до 27 компаний в 1999 году.

Латвийский банковский кризис оказал негативное прямое или косвенное влияние на развитие страхового рынка. Многие страховые общества потеряли финансовые средства, которые были вложены либо в акционерный капитал банков, либо в виде депозитов. Не менее значительным было косвенное влияние банковского кризиса, в результате которого утрачено доверие населения к компаниям, занимающимся так называемым «доверительным бизнесом» – банкам и страховым компаниям, инвестиционным фондам. В связи с этим значительно снизился потенциал страхового рынка.

Российский кризис 1998 года и девальвация рубля оказали существенное влияние на экономику Латвии. В результате снизилась платежеспособность многих юридических и физических как реальных, так и потенциальных клиентов страховых компаний. Уровень платежеспособности клиента имеет значение не только при покупке им страхового полиса, но и в случае перестраховки компанией страхового риска. Зарубежные страховщики согласны перестраховать риск только в случае, если финансовые показатели клиента соответствуют выдвигаемым ими требованиям. При этом естественно, чем ниже платежеспособность клиента, тем сложнее осуществить перестрахование заключенного страхового договора. Часть риска была перезастрахована в российских страховых компаниях, которые также существенно пострадали в результате кризиса. Поэтому у латвийских страховщиков могут возникнуть проблемы с выплатой страховых возмещений клиентам.

Услуги страхового рынка пока еще не являются товаром первой необходимости для населения Латвии. Это объясняется достаточно невысоким уровнем доходов основной массы населения, а также отсутствием доверия к местным страховым компаниям, особенно в части долговременных вложений. Поэтому основная часть клиентов на страховом рынке – юридические, а не физические лица. В части страхования жизни групповые договоры составляют 57% от общего объема подписанных премий, а индивидуальные – 43%. В рисковом страховании договоры юридических лиц составляют 65%, а физических – 35% от общего количества подписанных премий. Безусловно, успешное экономическое развитие и рост уровня жизни населения Латвии повысят спрос на продукты страхового рынка, следствием чего станет его расширение.

Одной из проблем развития страхового рынка является недостаточная защита интересов страхуемых лиц, поскольку до сих пор не создан Фонд защиты интересов страхуемых лиц. Предполагается создание такого фонда уже в ближайшее время за счет отчислений страховых ком-

паний, которые будут пропорциональны величине заключенных страховых договоров. Выплаты из этого фонда будут производиться только после соответствующих накоплений.

Функционирующие сегодня в Латвии страховые компании небольшие, хотя спектр предлагаемых ими услуг достаточно велик. Из года в год возрастает конкуренция на внутреннем страховом рынке. Увеличению конкуренции способствует также проникновение иностранных компаний на Латвийский рынок. Очень активно работают на латвийском страховом рынке компании Финляндии, Германии, Швейцарии и др. стран. Учитывая то обстоятельство, что рынок является относительно маленьким по своей величине, встает вопрос о необходимости консолидации не только латвийских страховых компаний, но и компаний Прибалтики. Мотивом объединения страховых компаний может служить борьба за увеличение числа клиентов и увеличение доли рынка. Кроме того, в результате объединения компании могут снизить административные расходы и повысить свою прибыль. Позитивным моментом является также повышение конкурентоспособности компаний. Более крупные компании смогут взять на себя большую долю риска, не привлекая при этом зарубежных страховщиков. Консолидация страхового рынка актуальна и в связи со стремлением всех балтийских республик стать полноправными членами Европейского Союза. Относительно небольшие страховые компании прибалтийских стран не смогут конкурировать с известными крупными европейскими компаниями. В последнее время заметны признаки консолидации – передача страховых портфелей или продажа страховых компаний целиком, хотя этот процесс проходит довольно медленно.

Следует отметить, что развитию страхового рынка Латвии будет способствовать прежде всего благоприятная макроэкономическая среда – низкий уровень инфляции, стабильная налоговая система, низкие процентные ставки, а также общий экономический рост в стране.

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Рынок ценных бумаг имеет большое значение в развитии экономики любого государства, поскольку отражает уровень накопления капитала, его прирост и перелив между отдельными отраслями внутри государства, а также между странами. Рынок ценных бумаг очень чувствителен ко всем событиям, которые в той или иной степени положительно или отрицательно влияют на развитие отдельного предприятия, отрасли или экономики в целом. Именно поэтому рынок ценных бумаг является своеобразным индикатором экономики.

Главная функция рынка ценных бумаг – обеспечить ликвидность долгосрочных вложений, то есть обеспечить предприятиям привлечение долгосрочного капитала, который с точки зрения инвестора является краткосрочным.

Активность торговли ценными бумагами на бирже зависит от банков и брокерских обществ, являющихся членами биржи, а также от их клиентов – местных и зарубежных инвесторов. Эту активность в свою очередь определяет состояние экономики государства в целом, уровень развития законодательной базы и, конечно, качество предлагаемых продуктов – насколько финансово стабильны и успешны в своем развитии предприятия, акции которых котируются на бирже.

Рынки ценных бумаг маленьких государств в большой степени зависят от активности зарубежных инвесторов. Особенно чувствительны эти рынки к зарубежным портфельным инвестициям. Однако большой удельный вес портфельных инвестиций может явиться причиной нестабильности, поскольку в случае ухудшения ситуации наблюдается отток инвестиций из государства. Это приводит к падению цены ценных бумаг, следствием чего являются также потери местных инвесторов. Нестабильность может наблюдаться и в противоположном направлении – улучшение экономической ситуации может вызвать значительный приток портфельных инвестиций, следствием чего будет значительный и быстрый рост биржевых цен.

В настоящее время в Латвии создана необходимая техническая база для развития рынка ценных бумаг, которая в целом отвечает требованиям ЕС.

Созданы необходимые для функционирования рынка институты. В 1995 году, в тесном сотрудничестве с Парижской биржей и Центральным депозитарием Франции, была создана Рижская фондовая биржа, на которой осуществляется открытая и регулярная торговля публичными ценными бумагами. Созданная модель торговли ценными бумагами в целом отвечает требованиям G – 30.

В 1995 году был также создан Латвийский центральный депозитарий, который выполняет следующие функции: осуществляет регистрацию публично предлагаемых ценных бумаг; является держателем счетов финансовых посредников; обеспечивает расчеты по биржевым сделкам, а также расчеты по внебиржевым сделкам; готовит список первоначальных акционеров приватизируемых акционерных обществ; получает и выплачивает дивиденды. При создании депозитария были также учтены рекомендации G – 30.

В конце 1996 года была создана Комиссия рынка ценных бумаг, которая осуществляет надзор за деятельностью участников фондового

рынка, каковыми являются эмитенты, брокерские общества, банки, Рижская фондовая биржа и Латвийский центральный депозитарий.

В настоящее время членами Рижской фондовой биржи являются 16 организаций, в составе которых находятся крупнейшие коммерческие банки, брокерские компании и Фонд государственного имущества. Акционерами Латвийского центрального депозитария являются Рижская фондовая биржа – 27,3% голосов, Агентство приватизации – 18,65% и 5 коммерческих банков – 54,05% голосов.

Латвийский рынок ценных бумаг регулируют следующие нормативные акты: закон Латвийской Республики «О ценных бумагах» (принят 23 августа 1995 года), закон Латвийской Республики «О комиссии рынка ценных бумаг» (принят 24 августа 1995 года), закон Латвийской Республики «Об акционерных обществах» (принят 18 мая 1993 года), Правила деятельности Латвийского Центрального депозитария, а также нормативные акты, изданные Комиссией рынка ценных бумаг и Рижской фондовой биржей.

Первые торги на Рижской фондовой бирже состоялись 25 июля 1995 года, тогда же были сформированы Официальный и Второй список котироваемых ценных бумаг. С июня 1997 года стала функционировать современная система торгов, в основу которой положены принципы Европейской континентальной модели. В 1997 году Рижская фондовая биржа стала членом Международной биржевой ассоциации.

1997 год можно считать годом успешного роста рынка ценных бумаг. Росли практически все показатели, характеризующие деятельность биржи: биржевой оборот составил 54,49 млн латов, увеличившись по сравнению с 1996 годом в 7,8 раза, рыночная капитализация увеличилась до 198,8 млн латов. Рост рыночной капитализации был связан с ростом числа эмитентов и повышением курса акций. Индекс Рижской фондовой биржи Dow Jones составил 247,72 пунктов на 2 января 1997 года, а на 30 декабря 1997 года – 345,92 пункта. Число эмитентов в 1997 году увеличилось до 51 (в 1996 году – 32)¹.

В целом развитие рынка ценных бумаг в 1997 году определили следующие факторы: успешное развитие экономики Латвии, наплыв инвестиций, в том числе и зарубежных, на финансовом рынке, совершенствование инфраструктуры латвийского рынка ценных бумаг – введение непрерывных торгов ценными бумагами, с использованием меняющихся цен, в результате чего существенно возросла ликвидность рынка, а также активность участников рынка. О том, что в 1997 году рынок стал более

¹ Statistical Yearbook of Latvia 1999, Central Statistical Bureau of Latvia, Riga, 1999. Monthly Bulletin of Latvian Statistics # 6 2000, Central Statistical Bureau of Latvia, Riga 2000 July.

привлекательным для эмитентов, свидетельствовало желание некоторых частных компаний преобразоваться в публичные акционерные общества. Так, например, котируются акции на Рижской фондовой бирже стали страховые общества Balta, Rigas Komercbanka, Hansapank, Gutta и др. К сожалению, только две попытки привлечения денежных средств при посредничестве биржи можно считать успешными, поскольку в остальных случаях были либо слишком высокая начальная цена, либо небольшое количество предложенных к продаже акций.

В 1998 году общий оборот на Рижской фондовой бирже составил 50,41 млн латов, что только на 2,8% больше, чем в 1997 году. Капитализация составила на конец года 391,44 млн латов, или 10,4% от ВВП, при этом капитализация латвийских предприятий составляла почти 58% от общей рыночной капитализации. В конце 1998 года на РФБ котировались акции 68 предприятий. В Латвии в 1998 году была следующая структура инвесторов: 52% среди инвесторов были резиденты, а 48% – нерезиденты. Среди общего числа инвесторов 67% составляли юридические лица и 33% – физические лица¹.

Российский финансовый кризис оказал негативное влияние на латвийский рынок ценных бумаг. Тенденция снижения биржевых индексов наблюдается уже больше года. Так, DOW JONES индекс РФБ снизился с 345,9 пунктов в конце 1997 года до 98 пунктов в конце 1998 года, и до 88 пунктов в конце 1999 года. Российский кризис ухудшил финансовые показатели предприятий, которые были ориентированы на российский рынок. В результате этого сократилось число качественных объектов, представляющих интерес для инвесторов. В 1999 году уровень капитализации составил 229,17 млн латов, а общий биржевой оборот – 29,38 млн латов (основные показатели функционирования Рижской фондовой биржи представлены в таблице 4).

В начале 2000 года латвийские предприятия, котирующие акции на Рижской фондовой бирже, ознакомили инвесторов с итогами деятельности в течение 1999 года. Почти все основные показатели эффективности свидетельствуют о том, что компании преодолевают последствия российского кризиса. Но, к сожалению, коэффициент срока окупаемости акций у самых популярных предприятий достигает 27 лет. Обнародование финансовых отчетов позитивно сказалось на объемах торгов и существенно улучшило общую ситуацию на фондовом рынке. Благотворное влияние на развитие рынка ценных бумаг оказали также повторное подтверждение благоприятного для Латвии международного кредитного рейтинга и эмиссия еврооблигаций правительством Латвии.

¹ Statistical Yearbook of Latvia 1999, Central Statistical Bureau of Latvia, Riga, 1999.

Таблица 4

Основные показатели деятельности Рижской фондовой биржи

	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.
Общий оборот – млн латов	6,98	54,49	50,41	29,38
Количество сессий	100	247	249	251
Рыночная капитализация – млн латов	84,2	198,8	391,44	229,2
Количество эмитентов	32	51	68	109
Dow Jones Riga Stick Exchange индекс	247,72	345,92	97,97	87,77
RICI индекс	416,9	741,1	185,7	170,8

Источники: Statistical Yearbook of Latvia 1999, Central Statistical Bureau of Latvia, Riga, 1999; Monthly Bulletin of Latvian Statistics # 6 2000, Central Statistical Bureau of Latvia, Riga 2000 July.

Торговля государственными долговыми обязательствами занимает значительное место в развитии рынка ценных бумаг, однако процентные ставки по ним невысокие. Эти ценные бумаги имеют достаточно высокую степень надежности и ликвидности. Банки и другие финансовые институты используют возможности, предоставляемые этими ценными бумагами, для управления денежными потоками. Для латвийских кредитных учреждений государственные долговые обязательства привлекательны еще и тем, что Банк Латвии акцептирует эти ценные бумаги как обеспечение кредита, в связи с этим банки могут управлять ликвидностью, размещая свои активы в государственные долговые обязательства. Размещением правительственных ценных бумаг на первичном рынке Банк Латвии занимается посредством организации аукционов совместно с Министерством финансов. Облигации государственного внутреннего займа выпускаются сроком на 1, 3, 6 и 12 месяцев, а также сроком на 2, 3 и 5 лет. Объем находящихся в обращении государственных долговых обязательств составлял в конце 1997 года 155,6 млн латов, а в конце 1998 года – 127,0 млн латов. Постепенно снижается спрос на краткосрочные ценные бумаги. Уменьшение объема краткосрочных бумаг привело к улучшению структуры внутреннего долга и фискальной стабильности в стране. Снизились затраты на обслуживание внутреннего государственного долга. Средневзвешенные дисконтные ставки по долговым обязательствам колебались в пределах от 6 до 10% в зависимости от срока выпущенных облигаций. В 1999 году наблюдалась тенденция увеличения спроса на ценные бумаги государственного внутреннего займа, поскольку увеличился объем свободных денежных средств. В то же время снижается доходность этого вида ценных бумаг. Соотношение спроса и пред-

ложения составило в конце 1999 года 2,24 : 1, а общий объем находящихся в обращении бумаг увеличился до 145,8 млн латов. В общем объеме государственных ценных бумаг доминируют облигации со сроком 2 года – 46,7% от общего объема, и 12-месячные долговые обязательства – 41,3%. Основная доля государственных долговых обязательств находится в собственности коммерческих банков – примерно 72% от общего объема эмитированных государственных долговых обязательств¹.

На латвийском рынке ценных бумаг полностью отсутствуют долговые обязательства городских самоуправлений и корпоративные долговые обязательства. В Латвии была предпринята лишь одна попытка эмитировать такого рода ценные бумаги, но она, к сожалению, окончилась неудачно. Действующие в настоящее время правила Государственной кассы Латвийской Республики практически исключают возможность выпуска ценных бумаг для самоуправлений.

Одной из важнейших проблем латвийского рынка ценных бумаг является его незначительная величина, т.е. низкая капитализация. Определенную роль в этом сыграли ошибки, допущенные в процессе приватизации – до сих пор не приватизированы крупнейшие предприятия, вне биржи остались и акции крупных предприятий пищевой промышленности, поскольку в начале 90-х годов приватизация не была реализована на основе принципа публичного предложения. Именно поэтому налицо недостаток крупных серьезных эмитентов, которые привлекли бы внимание крупных местных и зарубежных инвесторов.

Из-за низкой торговой активности на бирже крупные акционерные общества, которые в настоящее время являются акционерными обществами закрытого типа, не желают котировать акции своих предприятий на бирже.

На латвийском рынке ценных бумаг наблюдается нехватка постоянных и стабильных инвесторов, таких, как пенсионные и инвестиционные фонды и общества совместных вложений, играющих большую роль в функционировании рынка капитала развитых стран. Это связано с тем, что в настоящее время латвийский рынок ценных бумаг не обеспечивает необходимый уровень прибыли. Так, на 1 января 2000 года на долю инвестиционных фондов приходилось лишь 0,4% всего латвийского рынка ценных бумаг, а на долю зарубежных банков держателей ценных бумаг – 5,8%. Отсутствие в Латвии таких посредников, как общества совместных вложений, приводит к тому, что накопления индивидов, которые потенциально могли быть использованы на рынке капитала, реально не инвестируются ни в производство, ни в сферу услуг.

¹ Monetary Review 4, 1999, Bank of Latvia.

В настоящее время наблюдается абсолютное доминирование банков в торговле ценными бумагами. Более того, посреднические операции сконцентрированы в руках небольшого количества банков: три наиболее активных банка дают более 50% от общего биржевого оборота. Слабо развит институт брокерских обществ, для которых посреднические услуги в торговле ценными бумагами являются основным видом деятельности. Брокерские компании хотя и активизируют свою деятельность, однако пока не в состоянии конкурировать с банками. Развитие этой формы предпринимательской деятельности тормозят недостатки в ее регулировании. В результате доверие вкладчиков к этим структурам относительно низкое. В настоящее время к брокерским компаниям предъявляются следующие требования: оплаченный минимальный основной капитал составляет 30 000 латов, величина минимального резервного капитала – 10% от величины основного капитала, работники компании должны иметь специальную лицензию на ведение биржевых операций.

В Латвии не создан эффективный механизм защиты интересов мелких и средних акционеров. Например, возможность продажи акций мелкими акционерами в случае приобретения инвестором контрольного пакета акций предприятия. Первым шагом на пути решения этой проблемы стало изданное Комиссией ценных бумаг 16 сентября 1999 года распоряжение «О выкупе акций», однако эти правила пока относятся только к тем предприятиям, которые контрольный пакет акций приобрели после 25 сентября 1999 года. Мелкие и средние акционеры не обладают также полной и оперативной информацией о всех сделках, проводимых с акциями предприятия, совладельцами которого они являются.

Рижской фондовой биржей разработана стратегия на ближайшие три года. Основными ее целями являются: создание единого балтийского рынка ценных бумаг; вступление в европейскую и мировую биржевую ассоциацию; торговля долговыми обязательствами латвийского государства, а также биржевая котировка акций крупнейших латвийских предприятий. Латвийский, эстонский и литовский общий рынок мог бы стать пятым по размеру рынком в Восточной Европе и более привлекательным для международных и местных инвесторов. Конечно, формирование такого рынка – не самоцель, а необходимое условие успешного развития малых рынков ценных бумаг. Для создания Балтийского рынка необходимо сотрудничество между Центральными депозитариями государств в области обмена информацией, а также использование единой системы торгов. Начало созданию общего Балтийского рынка ценных бумаг было положено осенью 1999 года, когда руководители трех бирж – Латвии, Литвы и Эстонии подписали соглашение о формировании общего балтийского списка, в который включены акции крупнейших пред-

приятий, котирующиеся на Рижской и Таллинской фондовых биржах, а также на Литовской национальной бирже. Эти акции имеют достаточно высокую степень ликвидности.

В заключение следует отметить, что в латвийской финансовой сфере уже не наблюдаются многие признаки, характерные для экономики переходного периода. Так, например, правительство прямым образом не влияет на принятие банками решений в области кредитования, отсутствуют многие виды неплатежей, характерных для экономик переходного периода. Однако, в целом латвийский финансовый сектор все еще в значительной степени ориентирован на сделки в наличной валюте. Наблюдаются также признаки расширения финансового сектора, о чем свидетельствует объем финансовых сделок, совершаемых небанковскими институтами, хотя основу финансовой системы составляют банки. Роль банков в финансировании экономической активности очень значительна. К сожалению, развитие таких финансовых институтов, как частные пенсионные фонды, общества совместных владений и др. тормозит несовершенство латвийского законодательства, достаточно низкий уровень платежеспособности населения, а также недостаток доверия к такого рода финансовым институтам. Структурные реформы, проводимые в Латвии, безусловно, укрепили конкурентоспособность участников финансового рынка и обеспечили увеличение степени доверия инвесторов к финансовым институтам. В ближайшие годы основной проблемой будет все возрастающая международная и внутренняя конкуренция на финансовом рынке.
