

7. *Stephenson, S. Labor Mobility / S. Stephenson, G. Hufbauer // Preferential Trade Agreements: Policies for Development : a Handbook / J.-P. Chauffour [et al.]; ed.: J.-P. Chauffour, J.-C. Maur. — Washington, D.C. : World Bank, 2011. — P. 275–306.*

8. *World Migration Report 2018 / IOM. — Geneva : IOM, 2018. — 364 p.*

9. *Lechner, L. The domestic battle over non-trade issues in preferential trade agreements / L. Lechner // Rev. of Intern. Polit. Economy. — 2016. — № 23(5). — P. 840–871.*

10. *Design of Trade Agreements (DESTA) Database [Electronic resource]. — Mode of access: <http://designoftradeagreements.org>. — Date of access: 15.11.2017.*

11. *Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://www.cbr.ru/>. — Дата доступа: 15.11.2017.*

Статья поступила в редакцию 05.12.2017 г.

УДК 005.966.5

T. Osipovich
BSEU (Minsk)
V. Osipovich
BSUIR (Minsk)

THE TECHNIQUE OF ASSESSMENT OF COMMODITY DISTRIBUTION NETWORK'S PERFORMANCE OF ACTIVITY IN THE CONTEXT OF EXPORT GROWTH

The sequence of assessment of commodity distribution network's performance of activity in the context of export growth, formulas for calculation of her integrated assessment indicators and recommendations about increase in presentation of demonstration the nature of influence of analyzed network on the basis of a polygon are presented. On the example of export of the Republic of Belarus to member countries of the Eurasian Economic Union the relevance and possibility of use of the offered technique is proved.

Keywords: commodity distribution network; assessment of performance; expert evaluation; polygon of export development activity; eurasian economic union.

T. A. Осипович
кандидат экономических наук
БГЭУ (Минск)

В. С. Осипович
кандидат технических наук, доцент
БГУИР (Минск)

МЕТОДИКА ОЦЕНКИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ТОВАРОПРОВОДЯЩЕЙ СЕТИ В КОНТЕКСТЕ РОСТА ЭКСПОРТА

Представлены последовательность оценки результативности деятельности товаропроводящей сети в контексте роста экспорта, формулы для расчета показателей ее интегральной оценки и рекомендации по повышению наглядности демонстрации характера влияния анализируемой сети на базе многоугольника. На примере экспорта в страны — участницы Евразийского экономического союза обоснована актуальность и продемонстрирована возможность использования предлагаемой методики.

Ключевые слова: товаропроводящая сеть; оценка результативности; экспертные оценки; многоугольник экспортообразующей деятельности; Евразийский экономический союз.

В Национальной программе поддержки и развития экспорта Республики Беларусь на 2016–2020 годы (Программе) утвержден ряд приоритетных направлений развития экспорта, не утративших свою актуальность с 2005 г. Среди них товарная и географическая диверсификация экспорта, увеличение стоимостных объемов экспорта товаров и расширение их рынков сбыта. В качестве одного из мероприятий, необходимых для решения перечисленных задач, в Программе определено развитие товаропроводящей сети (ТПС) за рубежом.

В отличие от стран, отдельные предприятия которых занимают лидирующие позиции в международном разделении труда, в Республике Беларусь деятельность многих субъектов ТПС за рубежом не является фактором роста международной конкурентоспособности отечественных экспортеров. Более того такая деятельность становится негативным фактором внешнеторгового риска, угрожающим экономической безопасности как отдельных экспортоориентированных предприятий, так и страны в целом. В частности, происходит концентрация поставок большинства товарных позиций экспорта Беларуси на одной стране (России), сотрудничество с которой сопряжено с высоким уровнем геополитических рисков. К тому же усиливается негативное влияние на рост стоимости отечественного экспорта долгосрочной тенденции к накоплению просроченной внешней дебиторской задолженности (ПВДЗ). Так, например, по данным Национального статистического комитета (НСК) за период 01.01.2017–01.04.2017 г. проблемная задолженность экспортеров Беларуси, доля российских импортеров в стоимости которой в последние пять лет стабильно превышает 40 %, увеличилась на 9,33 % и достигла 502,61 млн дол. США. При этом более 50 % от суммы ПВДЗ было аккумулировано в результате деятельности многих, различных по товарной специализации субъектов ТПС [1].

Сделанные выводы подтверждают результаты проведенного нами анализа тенденций развития национальной ТПС за рубежом, а также расследования Генеральной прокуратурой фактов противоправных действий должностных лиц Беларуси, принимавших участие в экспортных поставках в адрес ТПС [2, 1].

Одной из причин сложившейся ситуации являются неоднократные попытки проведения в Беларуси административных реформ в области координации развития ТПС за рубежом, не подкрепленных разработкой серьезных научно-методических подходов к оценке результатов работы ТПС Беларуси и включением их в положения нормативно-правового акта, регулирующего деятельность ТПС страны за рубежом, — постановления Совета Министров Республики Беларусь от 24.02.2012 г. № 183 (ПСМ 183, в ред. от 22.06.2015 г.).

Анализ публикаций показал, что научные труды одних исследователей преследуют цель устранить недостатки понятийного аппарата в области экспорта через ТПС [3], а других — оптимизировать выбор вида такой сети и разработать рекомендации по совершенствованию ее деятельности [4–6]. При этом серьезных исследований, направленных на выработку научно-обоснованных методических подходов к оценке эффективности ТПС за рубежом на макро- и микроуровне управления, проведено не было.

В связи с этим целью статьи является обоснование возможности и целесообразности использования разработанной авторами методики оценки результативности деятельности ТПС в контексте роста экспорта (ОРДТПС), предполагающей выполнение представленной на рис. 1 последовательности действий.

С учетом целей внешнеторговых операций, упомянутых ранее перечня приоритетов развития Программы и актуальности проблемы риска негативного влияния на результат данных операций просроченной дебиторской задолженности при помощи экспертного метода были разработаны направления влияния субъектов ТПС на развитие экспорта и формулы для расчета показателей оценки деятельности таких субъектов по каждому из следующих направлений:

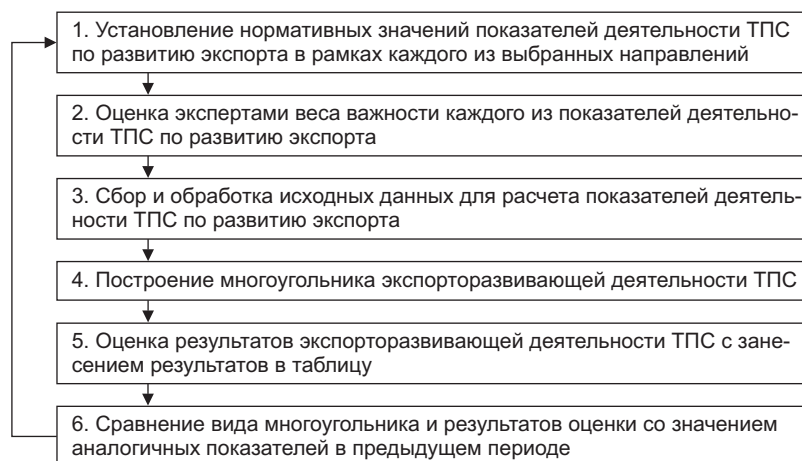


Рис. 1. Предлагаемая последовательность оценки деятельности товаропроводящей сети по развитию экспорта

Источники: разработано авторами.

$$K_C = \frac{C_{\text{ТПС}}^{\text{ТПС}}}{C_{\text{Э}}}, \quad (1)$$

где K_C — коэффициент участия ТПС в росте стоимости экспорта; $C_{\text{ТПС}}^{\text{ТПС}}$ — стоимость экспорта субъектов ТПС страны; $C_{\text{Э}}$ — стоимость общего экспорта страны;

$$K_{\Phi} = \frac{1}{m} \sum_{i=1}^m \left(\frac{1}{n} \sum_{j=1}^{n_i} \frac{\Phi_{ij}^{\text{ТПС}}}{\Phi_{ij}} \right), \quad (2)$$

где K_{Φ} — коэффициент участия ТПС в росте физических объемов экспортных поставок; $\Phi_{ij}^{\text{ТПС}}$ и Φ_{ij} — физический объем национального экспорта в страну i товара $1, 2, \dots, j$ через ТПС и в целом всеми возможными способами соответственно; i — количество стран, в которые экспортировались товары $1, 2, \dots, j$ через ТПС и в целом всеми возможными способами. При этом $i = 1, 2, \dots, m$, а $j = 1, 2, \dots, n_i$;

$$K_{\text{ДТ}} = \frac{T_{\text{Э}}^{\text{ТПС}}}{T_{\text{Э}}}, \quad (3)$$

где $K_{\text{ДТ}}$ — коэффициент вклада ТПС в диверсификацию товарной структуры экспорта; $T_{\text{Э}}^{\text{ТПС}}$ — количество товарных позиций по ТНВЭД в экспорте субъектов ТПС страны; $T_{\text{Э}}$ — количество товарных позиций по ТНВЭД в общем экспорте страны;

$$K_{\text{ДГ}} = \frac{\text{ГИ}^{\text{ТПС}}}{\text{ГИ}}, \quad (4)$$

где $K_{\text{ДГ}}$ — коэффициент вклада ТПС в диверсификацию географической структуры экспорта; $\text{ГИ}^{\text{ТПС}}$ — количество государств, импортирующих товары в страны через размещенные в них ТПС Беларуси; ГИ — общее количество государств, импортирующих товары страны;

$$K_{\text{ОР}} = \frac{\sum \text{УВ}_{\text{Э}_i}^{\text{ТПС}}}{m}, \quad (5)$$

где $K_{\text{ОР}}$ — коэффициент участия ТПС в охвате рынка сбыта стран; $\text{УВ}_{\text{Э}_i}^{\text{ТПС}}$ — удельный вес стоимости экспорта субъектов ТПС страны в государство i в общей стоимости импорта государства i . При этом $i = 1, 2, \dots, m$;

$$K_{\text{ПВДЗ}} = \frac{C_{\text{Э}} - \text{ПВДЗ}_{\text{Э}}^{\text{ТПС}}}{C_{\text{Э}}}, \quad (6)$$

где $K_{\text{ПВДЗ}}$ — коэффициент влияния просроченной внешней дебиторской задолженности; $\text{ПВДЗ}_{\text{Э}}^{\text{ТПС}}$ — стоимость ПВДЗ субъектов ТПС за поставленные на экспорт товары.

Значение каждого из перечисленных показателей может колебаться от 0 до 1 и, на наш взгляд, должно стремиться к единице (нормативное значение).

Методику можно использовать для ОРДТПС в целом по стране, на уровне регионов, интеграционных объединений, других способов группировки стран. Проиллюстрируем применение предложенной методики на цифровом примере возможного ее использования в практической деятельности Министерства иностранных дел при оценке результатов внешнеэкономического сотрудничества со странами — участницами ЕАЭС.

Анализ теоретических основ в области математической статистики позволил выработать рекомендации по повышению эффективности выполнения на практике второго этапа из последовательности на рис. 2:

1) целесообразно использовать метод индивидуальной экспертной оценки, преимуществом которого является возможность осуществления выбора в условиях новизны проблемы, недостаточности имеющейся информации и сложности математической формализации процесса принятия решения;

2) необходимо проводить оценку компетентности экспертов (методом самооценки, взаимного оценивания экспертами друг друга, тестовыми методами, др.). Применительно к нашему примеру эксперт должен иметь высшее экономическое образование в области коммерческой деятельности на внешнем рынке и опыт успешной работы в области организации экспорта через ТПС не менее 5 лет;

3) выбор экспертов должен основываться на установлении степени согласованности мнений экспертов (на базе расчета коэффициента ранговой корреляции Спирмена, коэффициента конкордации Кендалла, др. статистических показателей);

4) зная закон распределения мнений экспертов и максимально допустимую стандартную ошибку оценки, можно определить минимальное количество экспертов, обеспечивающее требуемую точность измерения (12 лиц на макроэкономическом уровне и 5 лиц на микроэкономическом уровне управления).

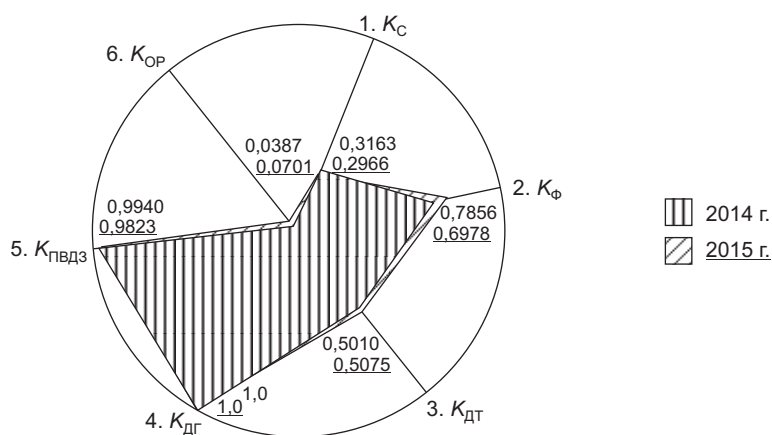


Рис. 2. Многоугольник экспортотвечающей деятельности товаропроводящей сети на рынках стран — участниц ЕАЭС

Источники: разработано авторами.

После расчета по формулам (1)–(6) значений оцениваемых коэффициентов для наглядности демонстрации характера влияния ТПС по каждому из направлений развития экспорта Беларуси в страны — участницы ЕАЭС был построен многоугольник (рис. 2) и разработана представленная ниже таблица.

Оценка результатов деятельности ТПС на рынке стран — участниц ЕАЭС по развитию экспорта в 2014–2015 гг.

Обозначение показателя	Весомость показателя	Относительное значение показателя			Приведенное значение показателя (колонка 2 · колонку 4(5))	
		Норматив	Текущий год	Предыдущий год	Текущий год	Предыдущий год
1	2	3	4	5	6	7
1. K_C	0,2071	1	0,2966	0,3163	0,0614	0,0655
2. K_Φ	0,2262	1	0,6978	0,7856	0,1579	0,1777
3. $K_{ДТ}$	0,1167	1	0,5075	0,5010	0,0592	0,0585
4. $K_{ДГ}$	0,1129	1	1,0000	1,0000	0,1119	0,1119
5. $K_{ПВДЗ}$	0,2000	1	0,9823	0,9940	0,1965	0,1988
6. $K_{ОР}$	0,1381	1	0,0701	0,0387	0,0097	0,0053
Сумма	1,0000				0,5966	0,6177

Примечания:

1) расчет значений показателей из 4 и 5 колонки осуществлялся на базе данных НСК и Евразийской экономической комиссии;

2) расчет значений показателей из 2 колонки выполнен посредством обобщения данных бланков опросного листа 20 экспертов, отразивших мнение производственных предприятий из Минска (25 %), Гомельской (45 %) и Минской областях (30 %);

3) официально публикуемые данные о ПВДЗ ТПС Беларуси отсутствуют. Поэтому для расчета значений показателя $K_{ПВДЗ}$ использовались непроверенные данные из публикаций в сети Интернет [1];

4) расчет интегрального показателя ОРДТПС ($O_{ИЭ}^{ТПС}$), выделенного в колонке 6 и 7 жирным шрифтом, осуществлялся по формуле (7)

$$O_{ИЭ}^{ТПС} = \sum_{p=1}^6 B_p \cdot k_p, \quad (7)$$

где k_p — значения вектора ($K_C, K_\Phi, K_{ДТ}, K_{ДГ}, K_{ОР}, K_{ПВДЗ}$); B_1, B_2, B_3, B_4, B_5 и B_6 — весовые коэффициенты, отражающие значимость соответственно каждого из шести суммируемых показателей. Сумма всех весов равна 1.

Источники: разработано авторами.

Чем больше площадь многоугольника, тем большее влияние на развитие экспорта оказывает деятельность ТПС. О сокращении положительного влияния ТПС в исследуемом периоде свидетельствует уменьшение на 0,1272 в 2015 г. площади многоугольника до 1,8381. Площадь многоугольника складывается из площадей входящих в него шести треугольников. В свою очередь площадь каждого из таких треугольников равна произведению соответствующих сторон, умноженному на синус угла между ними (60° для всех треугольников) и на $1/2$. Можно при использовании представленного на рис. 2 или отличного от него варианта размещения на окружности коэффициентов в процессе расчета площади многоугольника для сопоставимости необходимо соблюдать одно условие — использовать строго фиксированную последовательность расположения каждого из шести интегральных показателей на окружности многоугольника (вершина соответствующих радиальных лучей многоугольника), представленного на рис. 2.

Многоугольник из рис. 2 позволяет более наглядно представить выводы, которые можно сделать на основе данных таблицы.

Анализ данных таблицы показывает, что в 2015 г. интегральное положительное влияние исследуемой ТПС сократилось на 2,11 % за счет ухудшения значений показателей K_C , K_F и $K_{ПВДЗ}$. В результате отставание значения интегрального показателя оценки от норматива увеличилось на 0,0211 п.п. и осталось существенным (на 40,34 % ниже нормы). Несмотря на положительную тенденцию к увеличению результативности деятельности ТПС по диверсификации товарной структуры белорусского экспорта на рынки стран — членов ЕАЭС, вклад субъектов ТПС в увеличение выручки от такой деятельности оставался небольшим (менее 29,66 %).

В результате анализа данных таблицы был выявлен ряд источников роста результативности экспортноориентированной деятельности исследуемой ТПС. В частности, отечественным экспортерам необходимо улучшить свою работу по пяти направлениям: 1) обратить внимание на рост ПВДЗ, предпринять меры по ее скорейшему взысканию, использовать разработанные в 2017 г. сотрудниками Посольства Беларуси в России методические рекомендации по недопущению возникновения проблемной задолженности [1] и минимизации рисков негативного влияния на экспортную выручку (отставание от норматива на 1,77 % ((колонка 3 – колонка 4) · 100)); 2) вкладу в товарную диверсификацию экспорта (отставание от норматива на 49,25 %); 3) по наиболее значимому, по мнению экспертов, направлению — увеличению физических объемов вывозимых за пределы страны товаров (отставание — на 30,22 %); 4) максимально активизировать работу по охвату рынков сбыта (отставание — на 92,99 %) и повышению выручки от экспорта (отставание — на 70,34 %). Помимо этого важно закрепить положительный результат в области диверсификации географической структуры экспорта.

Об универсальности методики свидетельствует возможность ее использования как на макроэкономическом уровне (в работе Министерства иностранных дел), так и на микроэкономическом уровне (в деятельности по оценке экспортных операций отдельного предприятия), что подтверждено Актом № 1961 от 18.12.2017 г. о внедрении методики в деятельность УП «Хладокомбинат № 2». В случае применения данной методики специалистами предприятия Беларуси, реализующего товары за пределы страны, расчет показателей K_C , K_F , $K_{ДТ}$, $K_{ДГ}$, $K_{ПВДЗ}$, $K_{ОР}$ по формулам (1)–(6) предполагает использование:

- в числителе вместо значений результатов соответствующего направления деятельности ТПС страны в целом значения аналогичных результатов работы субъектов ТПС конкретного предприятия;
- знаменателе вместо значений результатов соответствующего направления экспортной деятельности страны в целом значения аналогичных результатов реализации всех экспортных сделок конкретного предприятия;
- знаменателе формулы (5) вместо значения общей стоимости импорта i -го государства, в котором зарегистрированы субъекты ТПС предприятия, значение стоимости импорта i -го государств тех товарных позиций или групп ТНВЭД, к которым относятся реализуемые через ТПС товары отечественного экспортера.

В то же время методика имеет одно ограничение ее практического и исследовательского применения — ситуация, для которой характерно одновременное выполнение следующих условий: страна (предприятие) экспортирует не более одной товарной позиции ТН ВЭД в единственную страну только через субъекты ТПС, в результате деятельности которых ПВДЗ равна либо превышает стоимость экспорта за анализируемый период. В этом случае значение $K_{ПВДЗ}$ будет равно нулю либо отрицательной величине. Значения всех остальных коэффициентов (кроме $K_{ОР}$) будут равны единице, однако это не будет свидетельствовать о высокой результативности деятельности исследуемой ТПС.

Таким образом, на базе данных об экспорте Беларуси на рынки стран — участниц ЕАЭС удалось продемонстрировать возможность применения предлагаемой авторами методики в целях ОРДТПС. В отличие от представленных в ПСМ 183 подходов к оценке эффективности деятельности ТПС рассмотренная в статье методика предполагает проведение анализа по многоугольнику и экспертному методу, а также основывается на оценке не только показателей уровня развития и масштабов деятельности ТПС за рубежом, но и разнонаправленного влияния функционирования такой сети на результаты экспортной деятельности страны и/или отдельного предприятия. Несмотря на наличие одного ограничения в использовании предлагаемая авторами методика обладает рядом преимуществ. Среди них сравнительно высокая степень универсальности, позволяющая использовать ее в качестве научно-методической основы принятия экономически обоснованного решения не только на макроэкономическом (в области координации развития ТПС Беларуси за рубежом), но и микроэкономическом уровне управления (при определении источников роста результативности экспортотраивающей деятельности ТПС предприятия).

Источники

1. Федоров, А. Кто кому задолжал? [Электронный ресурс] / А. Федоров // СБ-Беларусь сегодня. — Режим доступа: <https://www.sb.by/articles/kto-komu-zadolzhal-debitorskaya-zadolzhennost.html>. — Дата доступа: 03.12.2017.
Fedorov, A. Kto komu zadolzhal? [Elektronnyy resurs] / A. Fedorov // SB-Belarus' segodnya. — Rezhim dostupa: https://www.sb.by/articles/kto-komu-zadolzhal-debitorskaya-zadolzhennost.html. — Data dostupa: 03.12.2017.
2. Давыдова, Н. М. Тенденции развития национальной товаропроводящей сети на рынках стран — участниц ЕЭП / Н. М. Давыдова, В. С. Осипович, Т. А. Осипович // Науч. тр. / Белорус. гос. экон. ун-т. — Минск, 2017. — Вып. 10. — С. 328–338.
Davydova, N. M. Tendentsii razvitiya natsional'noy tovaroprovodyashchey seti na rynkakh stran — uchastnits EEP / N. M. Davydova, V. S. Osipovich, T. A. Osipovich // Nauch. tr. / Belorus. gos. ekon. un-t. — Minsk, 2017. — Vyp. 10. — S. 328–338.
3. Борель, Ю. С. Товаропроводящая сеть белорусских производителей за рубежом и ее субъекты / Ю. С. Борель // Актуальные проблемы международного публичного и международного частного права : сб. науч. тр. / Белорус. гос. ун-т. — Минск, 2014. — Вып. 6. — 2014. — С. 96–109.
Borel', Yu. S. Tovaroprovodyashchaya set' belorusskikh proizvoditeley za rubezhom i ee sub"ekty / Yu. S. Borel' // Aktual'nye problemy mezhdunarodnogo publichnogo i mezhdunarodnogo chastnogo prava : sb. nauch. tr. / Belorus. gos. un-t. — Minsk, 2014. — Vyp. 6. — 2014. — S. 96–109.
4. Михолап, С. В. Развитие товаропроводящей сети предприятий промышленности Беларуси / С. В. Михолап // Белорус. экон. журн. — 2006. — № 3. — С. 43–49.
Mikholap, S. V. Razvitie tovaroprovodyashchey seti predpriyatij promyshlennosti Belarusi / S. V. Mikholap // Belorus. ekon. zhurn. — 2006. — № 3. — S. 43–49.
5. Королёнок, Г. А. Развитие товаропроводящей сети белорусских предприятий за рубежом в условиях мирового экономического кризиса / Г. А. Королёнок, Н. П. Пономарева // Науч. тр. / Белорус. гос. экон. ун-т. — Минск, 2009. — Вып. 2. — С. 160–166.
Korolenok, G. A. Razvitie tovaroprovodyashchey seti belorusskikh predpriyatij za rubezhom v usloviyakh mirovogo ekonomicheskogo krizisa / G. A. Korolenok, N. P. Ponomareva // Nauch. tr. / Belorus. gos. ekon. un-t. — Minsk, 2009. — Vyp. 2. — S. 160–166.
6. Бердин, А. Ю. Организация товаропроводящих сетей предприятий как базовая составляющая стратегического планирования маркетинга / А. Ю. Бердин // Потреб. кооп. — 2010. — № 2(20). — С. 17–21.
Berdin, A. Yu. Organizatsiya tovaroprovodyashchikh setey predpriyatij kak bazovaya sostavlyayushchaya strategicheskogo planirovaniya marketinga / A. Yu. Berdin // Potreb. koop. — 2010. — № 2(20). — S. 17–21.

Статья поступила в редакцию 28.12.2017 г.

COMPARATIVE ANALYSIS OF NATIONAL FINANCIAL MARKET MODELS DEPENDING ON INSTITUTIONAL ENVIRONMENT SPECIFICS

The article is dedicated to the analysis of existing financial market models. The conclusion was made on the desirability of classifying national financial markets according to the type of institutional matrix formed in a particular country.

Keywords: financial market; stock market; market-based financial system; bank-based financial system; institutional matrix; basic institutions; derivative; banking system; regulation of financial markets; index of financial market development.

С. С. Осмоловец
кандидат экономических наук, доцент
БГЭУ (Минск)

КОМПАРАТИВНЫЙ АНАЛИЗ НАЦИОНАЛЬНЫХ МОДЕЛЕЙ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В ЗАВИСИМОСТИ ОТ СПЕЦИФИКИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ СРЕДЫ

Статья посвящена анализу сложившихся моделей финансового рынка. Сделан вывод о целесообразности классификации национальных финансовых рынков согласно типу институциональной матрицы, сформировавшейся в той или иной стране.

Ключевые слова: финансовый рынок; фондовый рынок; рыночная модель финансовой системы; банковская модель финансовой системы; институциональная матрица; базовые институты; производные финансовые инструменты; банковская система; регулирование финансовых рынков; индекс развития финансового рынка.

Финансовый рынок и его институты играют важнейшую роль в экономическом развитии страны. Поэтому вопросы, касающиеся основополагающих характеристик, присущих финансовому рынку того или иного государства, имеют особую актуальность.

Изучением устройства финансовых рынков занимался Дж.Р. Хикс, отметивший экономику рынка и экономику задолженности [1].

Такой подход послужил основой для классификации финансовых рынков: система американского (рыночного) типа и система континентального (банковского) типа. В континентальной модели основными участниками отношений являются банки (наиболее яркие примеры — Германия, Австрия, Бельгия). В рыночной модели финансового рынка ведущая роль принадлежит инвестиционным институтам, а небанковские органы выступают регуляторами рынка (Великобритания, США) [2].

Однако подобное понимание структуры финансового рынка можно считать достаточно упрощенным, поскольку при таком подходе не учитывается уровень развития страны. Так, в ряде европейских стран, находящихся на стадии формирования экономики (страны Восточной Европы, Республика Беларусь, Эстония, Латвия, Литва), можно отметить неразвитый финансовый рынок с монопольным присутствием банков, при этом нельзя однозначно говорить о том, что финансовые рынки этих стран развиваются подобно банковской модели. По мнению А.Л. Лаврика, неразвитость фондового рынка приводит к замещению банками всего спектра финансовых операций, к естественному