

УДК 336.711

МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКОВ РАЗВИТИЯ НА МАКРОУРОВНЕ

СЕЛЯВИНА ЕЛИЗАВЕТА АЛЕКСЕЕВНА, аспирантка кафедры «Банки и банковский менеджмент» Финансового университета. **E-mail:** selyavinaliza@gmail.com

В настоящей работе предлагаются *критерии и индикаторы* оценки внутренней и внешней эффективности деятельности национальных банков развития, в соответствии с которыми анализируется уникальная база данных по банкам 65 стран мира. Эмпирическое исследование макроаналитического уровня проведено с использованием описательной статистики, методов экономического анализа, инференциальной статистики. Результаты исследования *внутренней эффективности* национальных банков развития свидетельствуют об исключительной гетерогенности соответствующих показателей, на основании чего сформулирована гипотеза о ключевой роли качества институтов в определении эффективности банков развития. Так, выявлена низкая операционная эффективность Внешэкономбанка по сравнению с банками развития стран — членов БРИКС и Германии. В результате анализа *внешней эффективности* банков развития зафиксирована позитивная связь между созданием национального банка развития и последующими темпами экономического роста в стране с временным лагом в 8 лет. Однако при включении в регрессионную модель базовой спецификации факторной переменной масштаба банка получено опровержение гипотезы о позитивной связи между деятельностью банков развития и темпами экономического роста страны. Обсуждаются *возможные причины* подобных результатов и *перспективные направления* дальнейшего исследования.

Ключевые слова: эффективность; банк развития; экономический рост.

The Model to Evaluate Development Banks Performance at the Macro Level

ELIZABETH A. SELYAVINA, PhD Student of the Banking and Banking Management Chair, the Financial University. **E-mail:** selyavinaliza@gmail.com

The study put forward criteria and indicators for the assessment of internal and external efficiency of the national development banks. Moreover, it applies them to analyze a unique database on the banks of 65 countries. The empirical study conducted at the macro- economic level uses descriptive statistics, methods of economic analysis, inferential statistics. The results of the study of internal efficiency of national development banks attest to exceptional heterogeneity of indicators. It enables to formulate the hypothesis of the key role of the quality of institutions involved in determining the efficiency of development banks. For instance, the study has revealed a low operating efficiency of Vnesheconombank compared with the development banks of the BRICS member countries and Germany. The analysis of external efficiency of development banks has shown a positive relationship between the creation of the National Development Bank and the subsequent economic growth in the country with a time lag of 8 years. However, the introduction of basic specification of the factor variable of the bank scale in the regression model resulted in a refutation of the hypothesis of a positive relationship between the activities of development banks and economic growth of the country. The article discusses possible causes of such results and promising areas for further research.

Keywords: efficiency; development bank; economic growth.

Введение

Как известно, в России действует ряд институтов развития, созданных с целью достижения социально-экономических ориентиров развития страны, региона, сектора или конкретного сегмента рынка, среди которых особое место занимает национальный банк развития (далее — БР) — Внешэкономбанк.

Его средства формируются преимущественно из государственного бюджета, а значит, учет эффективного расходования средств БР является задачей высокой значимости. Существует необходимость поиска подходов к оценке эффективности деятельности

БР, что особенно важно в современных условиях усиливающихся ресурсных ограничений.

Эффективность банка развития как экономическая категория

Ввиду отсутствия в теоретических и практических работах единообразного подхода к определению эффективности государственного сектора, в частности БР, мы предлагаем при рассмотрении эффективности их деятельности разделять внешнюю и внутреннюю эффективность.

Внутренняя (или операционная) эффективность определяется соотношением результата

деятельности и затрат и обеспечивается экономичностью и производительностью, т.е. оптимальным использованием всех производственных ресурсов, что может быть выражено функцией Кобба—Дугласа с постоянной отдачей от масштаба (линейно однородная):

$$Y = AK^\alpha L^{1-\alpha} \quad 0 < \alpha < 1,$$

где Y — выпуск;

A — коэффициент, отражающий уровень технологической производительности;

K — основной капитал;

L — человеческие ресурсы;

константы α и $1-\alpha$ показывают доли прироста капитала и затрат труда в приросте выпуска.

Оценка операционной эффективности банков является целью многих современных эконометрических исследований. Так, модель эффективности с точки зрения минимизации издержек представляется следующим образом [1]:

$$C = f(Y, P) + u + v,$$

где C — общие издержки;

Y — выходные параметры (выпуск);

P — входные факторы (производственные ресурсы);

u — неэффективность;

v — случайная ошибка.

Спецификация модели оценки затрат БР может быть представлена в следующем виде: издержки — общие расходы банка (процентные и непроцентные), выпуск — кредиты, ресурсы — цены факторов: труд, физический капитал (собственные средства), привлеченные средства (межбанковские кредиты и выпущенные ценные бумаги) [1]. В соответствии с подобной спецификацией операционная эффективность БР может быть определена эффективностью затрат банка, включая параметр производительности труда, и эффективностью проводимой банком кредитной политики.

При этом, несмотря на то что для БР прибыль не является критерием оценки эффективности, в рамках соблюдения принципа безубыточности и финансирования «банковских» проектов¹ мо-

нитинг показателей рентабельности представляется необходимым действием в рамках оценки внутренней эффективности. Кроме того, оценка внутренней эффективности деятельности БР также включает инвестиционную оценку проектов развития.

Таким образом, предлагаемые критерии и индикаторы внутренней эффективности БР могут быть представлены следующим образом.

1. *Эффективность затрат:*

- операционные расходы/операционная прибыль (C/I);

- непроцентные расходы/активы (C/A).

2. *Производительность труда:*

- активы/счетная штатная единица (A/I).

3. *Эффективность кредитной политики:*

- просроченная задолженность сроком более 90 дней/кредитный портфель (NPL);

- резервы под обесценение кредитного портфеля/кредитный портфель (P/L);

- чистый процентный доход/работающие активы (NIM).

4. *Эффективность собственного капитала:*

- чистая прибыль/собственный капитал (ROE).

5. *Эффективность вложений:*

- чистая прибыль/активы (ROA).

6. *Инвестиционная оценка проектов развития:*

- финансовый NPV .

При этом особенность деятельности БР заключается в том, что проекты развития должны отвечать не только требованиям инвестиционной эффективности каждого проекта, но и общественной эффективности с учетом имеющихся альтернатив вложения средств и дополнительных ограничений, налагаемых обществом [2].

Так, внешняя эффективность или результативность БР определяется как соответствие государственных расходов и их результатов тем или иным целям, достижение которых обеспечивает государственный сектор [3, с. 22]:

$$\mathcal{E}_{\text{внешняя}} = \{C/P; P/\Phi\},$$

где C — исходные цели;

P — достигнутые результаты;

Π — планируемые расходы;

Φ — фактические расходы.

Внешняя эффективность БР, на наш взгляд, определяется соответствием достигнутых результатов поставленным целям и фактических расходов плановому ресурсному обеспечению банка.

¹ «Банковские» проекты сопряжены с положительным эффектом в области развития (первый критерий — *developmental*), а также соответствуют критериям банковского кредита — платности, возвратности и срочности (второй критерий — *banking*).

Другими словами, эффективность деятельности — это «соотношение полученного результата, отражающего достижение поставленной цели, и использованных ресурсов» [4, с. 2].

При этом оценка второго критериального компонента — прямых результатов использования ресурсов — подвержена формализации и соответственно вызывает значительно меньше вопросов, чем оценка результатов достижения целей, определенных мандатом БР.

Таким образом, критерием оценки внешней эффективности становится вклад в достижение целей создания. Преимущественно все БР нацелены на стимулирование экономического роста страны. В этой связи исследуемым внешним эффектом воздействия БР является экономический рост.

Гипотеза и методология исследования

Эмпирическое исследование построено следующим образом.

Во-первых, с использованием описательной статистики на макроуровне осуществлен анализ базы данных, включающей первичную и вторичную информацию по 96 национальным БР 65 стран мира [5], входящих в разные группы по уровню доходов и региону геолокации.

Во-вторых, проведено тестирование рабочей гипотезы о низкой внутренней эффективности БР, вытекающей из обзора существующих подходов к оценке эффективности государственной собственности в банковском секторе.

Кроме того, мы дополним эмпирическое исследование на макроуровне *сравнительным анализом операционной эффективности и масштаба деятельности выборочной совокупности БР* стран — членов БРИКС и Германии.

В-третьих, следуя методологии, используемой Р. Вашарж и К. Уэлч [6] в их исследовании влияния либерализации торговли на экономический рост, осуществлено сравнение выборочного среднего значения темпов экономического роста на макроуровне для 50 БР в периоды до и после их создания.

При этом для разработки эмпирической модели мы расширили базу данных дополнительной информацией о 8 национальных БР, собранной в результате анализа официальных *web*-страниц банков. Информация по темпам экономического роста стран экспортирована из базы данных Всемирного банка [7].

Нами также протестировано наличие причинно-следственной связи между масштабами деятельности БР и темпами экономического роста

страны с применением простейшей спецификации регрессионной модели на основе данных по кредитному портфелю 82 национальных БР [5] и темпам экономического роста соответствующих стран.

$$GrowthGRP_i = \beta_0 + \beta_1 L_{i-n} + e_i,$$

где *GrowthGRP* — темп национального экономического роста в *i* году;

L — размер кредитного портфеля национально-го БР в (*i-n*) году;

e_i — остаточная ошибка;

n — временной лаг между инвестициями и последующим эффектом развития.

Подобная модель базового типа позволяет протестировать гипотетическую связь между масштабами национального БР и темпами экономического роста страны.

Модель оценки эффективности деятельности банков развития на макроуровне

Большинство работ, исследующих эффективность государственной собственности в банковском секторе, апеллирует к показателям операционной эффективности как к доказательной базе низкой эффективности государственных банков по сравнению с коммерческими банками.

В данном разделе проведено тестирование гипотезы о низкой внутренней эффективности БР, а также представлены модели оценки внешней эффективности БР на макроаналитическом уровне.

Внутренняя эффективность

При исследовании внутренней эффективности обратимся к предложенным выше индикаторам. При этом в базе данных представлены лишь некоторые из предлагаемых показателей, в частности эффективность собственного капитала *ROE*, эффективность вложений *ROA* и доля проблемных и безнадёжных ссуд *NPL*.

Описательная статистика данных по 88 БР (табл. 1) демонстрирует сравнимую с частными банками среднюю способность зарабатывать прибыль (*ROA* и *ROE*), в то время как среднее значение доли невозвратных (просроченных) кредитов (*NPL ratio*) у БР значительно выше, чем то же значение индикатора коммерческих банков, привлекающих депозиты [8].

Таким образом, гипотеза о низкой внутренней эффективности БР подтверждается низким

Таблица 1

Показатели рентабельности активов, капитала и доли невозвратных (просроченных) кредитов для 88 БР, 2006–2009 гг., и коммерческих банков, 2009 г.

Переменная	БР	Среднее значение	Стандартное отклонение	МИН значение	МАКС значение	Среднее значение – КБ
ROA06	77	1,067623	5,279757	-29,31	18,48	
ROA07	79	9,266683	7,360992	-60,09	14,22225	
ROA08	81	1,388473	2,69748	-6,9564	13,56793	
ROA09	79	1,034896	3,12639	-17	11	0,65
ROE06	82	5,927629	13,35411	-42,35	47,85	
ROE07	82	7,341995	10,06996	-19,9	39,29335	
ROE08	82	5,888734	16,92058	-85,165	50,45663	
ROE09	82	5,464588	16,41031	-65,02	63,45	6,21
NPL06	74	14,43685	24,04769	0	100	
NPL07	75	13,16465	22,1068	0	100	
NPL08	75	14,33244	21,8702	0	99	
NPL09	75	14,8164	23,79413	0	120,61	5,66

Источник: составлено автором.

качеством их кредитного портфеля. Однако подобные результаты гипотетически могут отражать особую миссию БР, в то время как средние результаты могут скрывать значительные девиации индикаторов внутри стран, что следует из статистики минимальных и максимальных значений показателей операционной эффективности.

В этой связи мы выявили страны, для которых доступна информация как для национальных БР, так и национальных частных коммерческих банков для одного периода времени².

При этом очевидно, что средние результаты могут скрывать значительные девиации индикаторов, и это требует дальнейшего исследования. С этой целью мы выявили страны, для которых доступна информация как для национальных БР, так и национальных частных коммерческих банков для одного периода времени.

Обзор показателей банковских секторов из шести стран в 2008 г. демонстрирует, что операционная эффективность БР с трудом поддается генерализации.

Исходя из рис. 1–3 даже в схожих макроэкономических условиях одной страны БР демонстрируют существенные девиации операционной эффективности относительно среднего значения соответствующего показателя национального сектора коммерческого банкинга.

В этой связи можно сделать некоторые *промежуточные выводы*.

Во-первых, прослеживается прямая зависимость между внутренней эффективностью БР и уровнем развития страны. Так, операционная эффективность БР Германии в среднем выше аналогичных показателей коммерческого банкинга страны, по крайней мере, в 2008 г.

Во-вторых, исходя из сравнения рентабельности активов и капитала в рамках одной страны и одного временного периода может быть выявлена некоторая ограниченность возможности БР увеличивать рентабельность капитала за счет «финансового рычага» или левериджа.

В-третьих, исследуемая выборочная совокупность демонстрирует отсутствие явно выраженных трендов, что доказывает наличие фундаментальных различий между БР и коммерческими банками.

В целях разработки дальнейших рекомендаций по повышению эффективности БР в России

² В исследуемую выборку вошли несколько БР Индии и Германии, для чего мы учитываем среднее значение для этих стран.

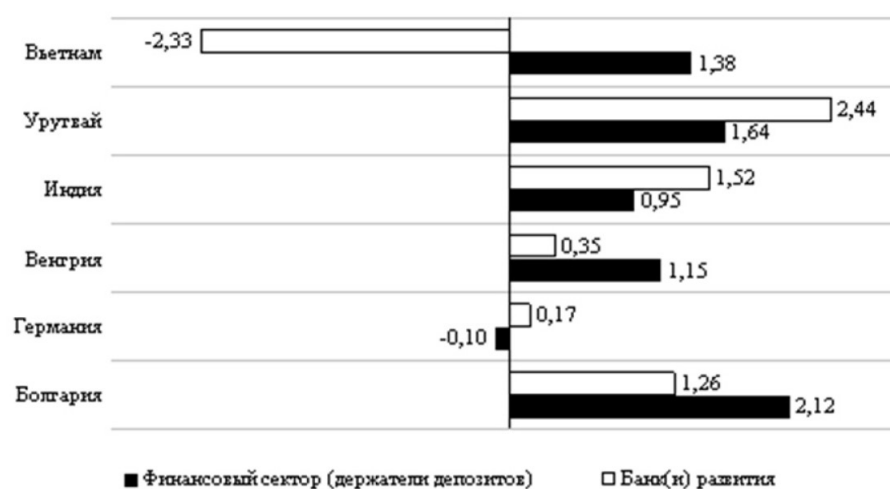


Рис. 1. *ROA* в БР и частных коммерческих банках, 2008 г.

Источник: составлено автором на базе данных МВФ [6].

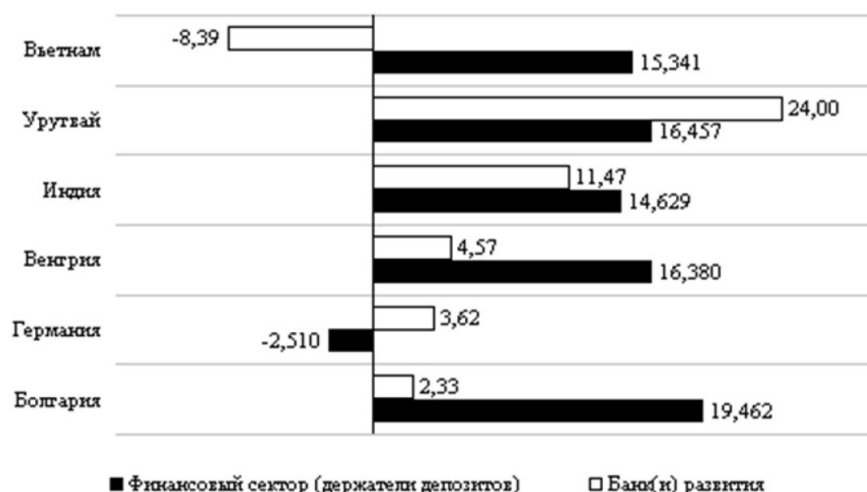


Рис. 2. *ROE* в БР и частных коммерческих банках, 2008 г.

Источник: составлено автором на базе данных МВФ [6].

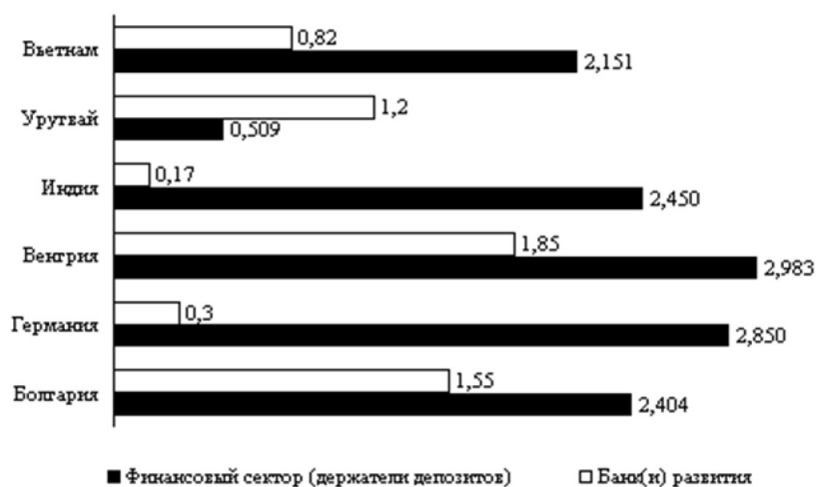


Рис. 3. *NPL* в БР и частных коммерческих банках, 2008 г.

Источник: составлено автором на базе данных МВФ [6].

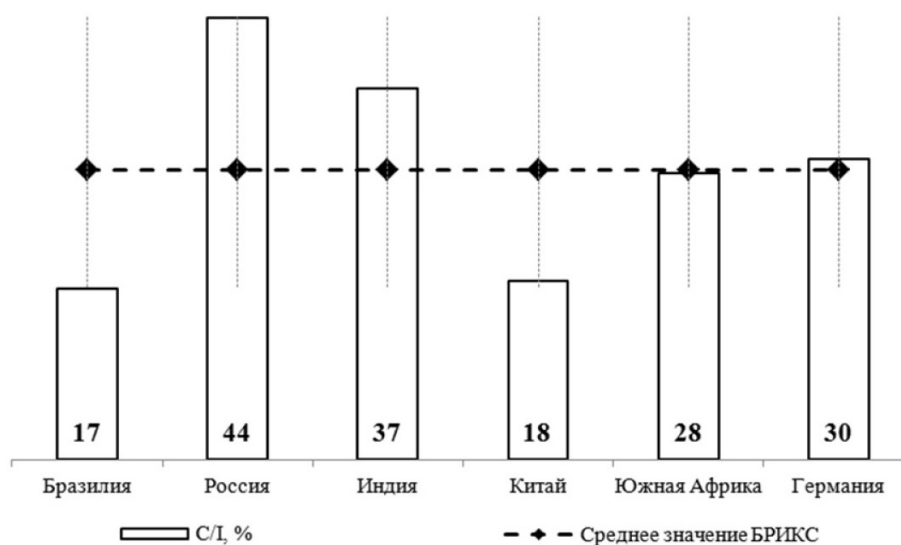


Рис.4. C/I в БР стран — членов БРИКС и Германии, 2013 г.

Источник: составлено автором.

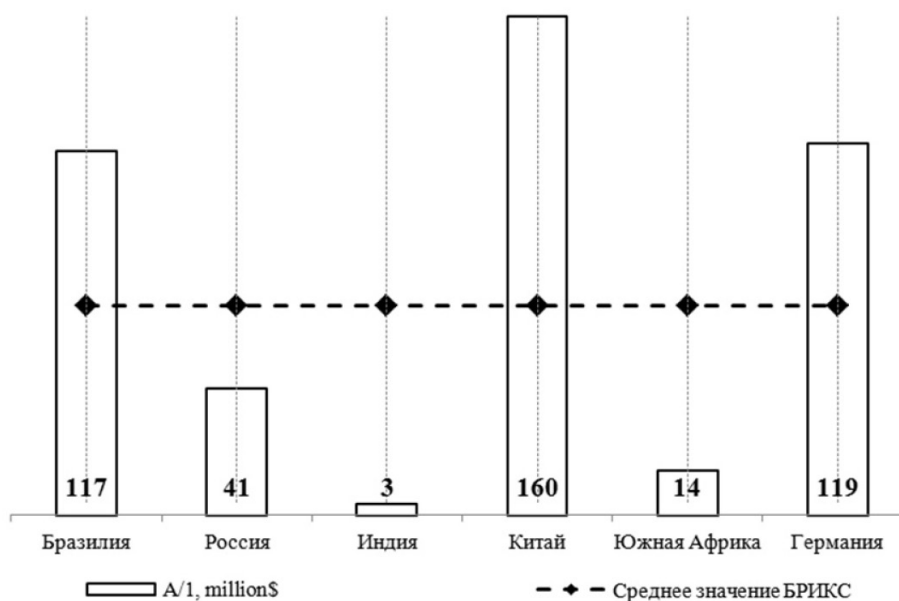


Рис.5. Величина активов на одного сотрудника в БР стран — членов БРИКС и Германии, 2013 г.

Источник: составлено автором.

расширим эмпирический анализ внутренней эффективности на макроуровне рассмотрением количественных индикаторов операционной деятельности БР стран — членов БРИКС и одного из ведущих национальных БР — БР Германии.

Так, учитывая наличие соответствующей информации в открытом доступе, оценим операци-

онную эффективность Внешэкономбанка в сравнении с БР стран — членов БРИКС и Германии по следующим показателям:

- эффективность затрат — C/I ;
 - производительность труда — $A/1$;
 - эффективность кредитной политики — P/L ;
- NIM ;

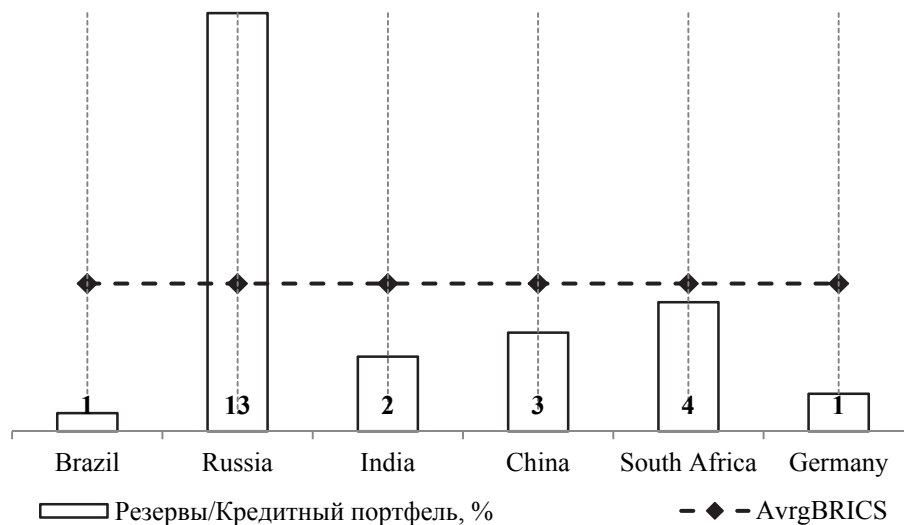


Рис. 6. Отношение резервов к кредитному портфелю в БР стран — членов БРИКС и Германии, 2013 г.

Источник: составлено автором.

• эффективность собственного капитала — ROE.

Так, отношение затрат к доходам С/И БР в России существенно превышает аналогичный показатель БР стран — членов БРИКС и Германии (рис. 4). Ведущие национальные БР — Бразилии, Китая и Германии — характеризуются наименьшим отношением затрат к доходам.

Из рис. 5 следует, что проблема «отставания» Внешэкономбанка состоит не только в завышенных расходах, но и в низкой производительности труда в банке. При этом отметим, что БР Индии и Южной Африки, имеющие меньшее значение активов на 1 сотрудника, демонстрируют более высокую эффективность затрат.

Важнейшим показателем внутренней эффективности БР является доля проблемных кредитов в его совокупном кредитном портфеле (рис. 6).

Здесь прослеживается корреляция между степенью независимости БР от государственного влияния и соответственно директивного финансирования проектов развития. После участия Внешэкономбанка в реализации антикризисных мер во время мирового экономического кризиса 2008 г., а также в результате финансирования олимпийских объектов Сочи-2014 российский БР демонстрирует самый высокий показатель отношения резервов к кредитному портфелю среди сопоставимых банков.

Кроме того, интерес представляют индикаторы рентабельности активов и капитала (рис. 7, 8).

Рентабельность активов ROA Внешэкономбанка находится на уровне, соизмеримом с БР БРИКС. Среднее значение данного показателя у российских коммерческих банков, привлекающих депозиты, равно 2,04%, что более чем в два раза превышает результат Внешэкономбанка. Однако подобная ситуация вне системного анализа, как обсуждалось выше, не свидетельствует о низкой эффективности БР. Напротив, может быть результатом принятия банком повышенных рисков.

Рентабельность капитала ROE является показателем эффективности, позволяющим увеличивать собственные средства без необходимости регулярной докапитализации за счет государственных источников. ROE Внешэкономбанка находится на низком уровне относительно не только коммерческого банкинга России (12,49%), но среднего значения индикатора БР стран — членов БРИКС.

Таким образом, в результате эмпирического анализа внутренней эффективности БР на макроуровне можно сделать следующие выводы:

- сравнение КБ и БР в контексте соотношения их доходов и расходов не может быть однозначным аргументом в подтверждение неэффективности последних;
- зафиксирована исключительная гетерогенность БР в части их внутренней эффективности, что осложняет не только сравнение с КБ,

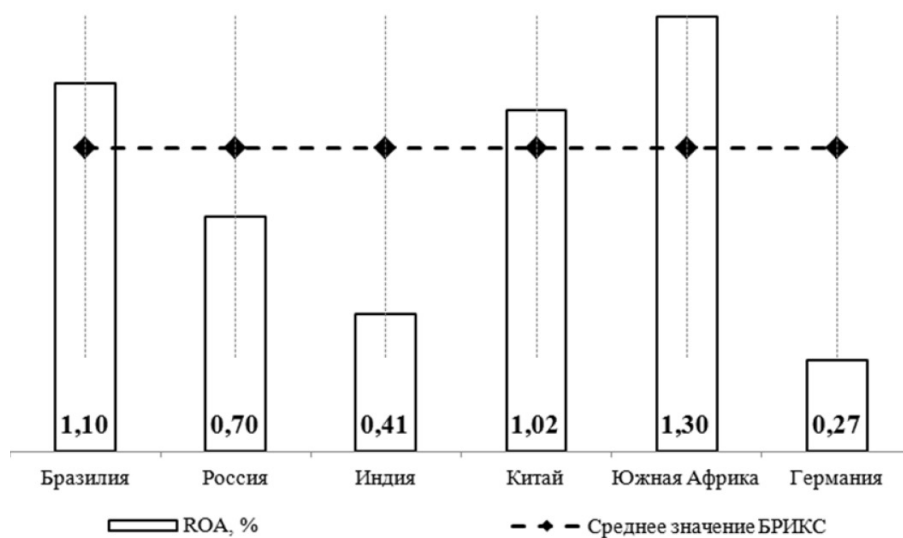


Рис.7. ROA в БР стран — членов БРИКС и Германии, 2013 г.

Источник: составлено автором.

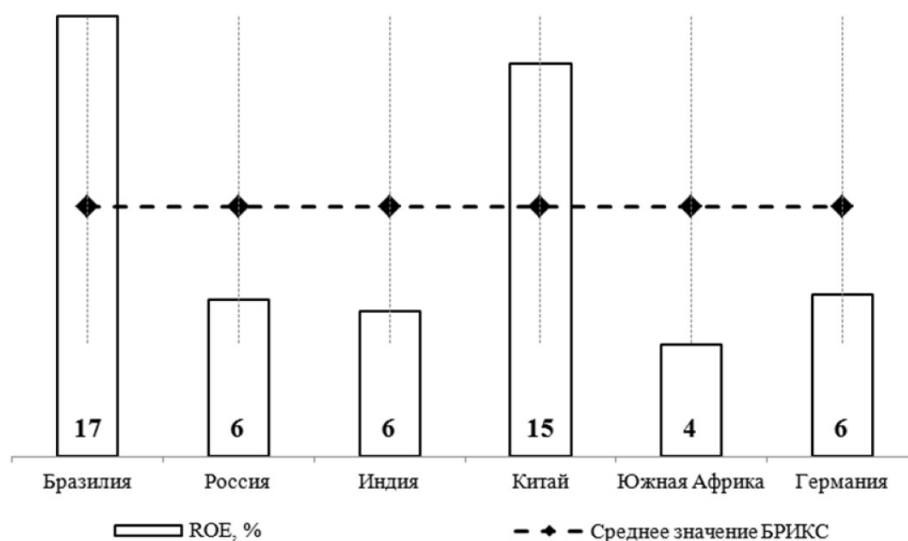


Рис.8. ROE в БР стран — членов БРИКС и Германии, 2013 г.

Источник: составлено автором.

но и оценку их эффективности как института в целом;

- в рамках выявленной гетерогенности можно сделать вывод о том, что в индустриально развитых странах, где более высокая культура государственного управления, БР становятся эффективными лидерами банковского сектора и локомотивами национальных экономик, что формирует гипотезу о ключевой роли качества институтов в определении эффективности БР;

- операционная эффективность Внешэкономбанка находится на уровне ниже средних индикаторов внутренней эффективности БР стран — членов БРИКС.

На данном этапе эмпирического исследования становится ясным, что в некоторых случаях БР в большей степени отвечают запросу на развитие, нежели критериям эффективного банкинга. Так, финансовый леверидж БР и коммерческих банков в большинстве случаев не совпадает;

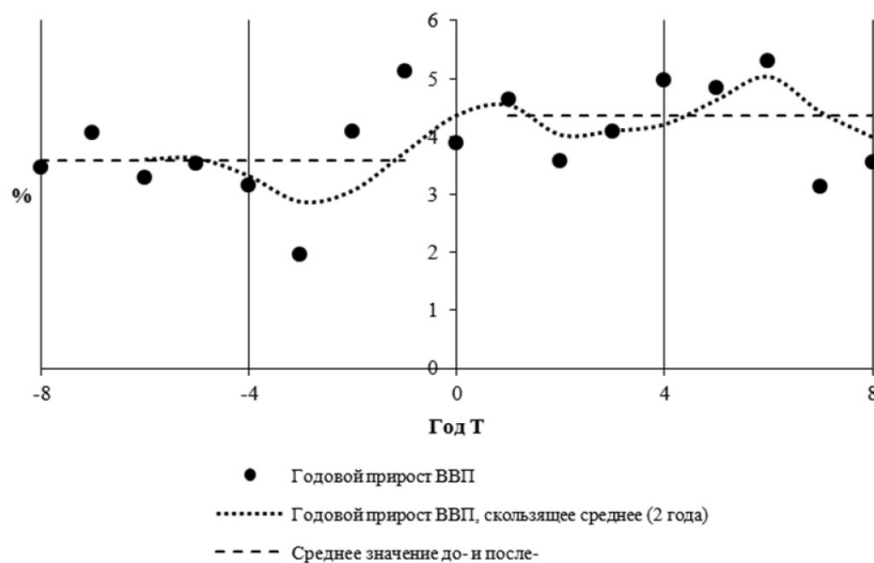


Рис.9. Простое арифметическое среднее темпов роста ВВП до и после создания БР

Источник: составлено автором.

соответственно показатели рентабельности капитала и активов зачастую несопоставимы. Специфика ценовой политики БР может также определять их существенное отличие от коммерческого банка в таких операционных показателях, как, например, процентная маржа.

В этой связи предлагается проводить бенчмаркинг национального БР с сопоставимыми зарубежными институтами развития стран заданного уровня институциональной зрелости по ряду показателей внутренней эффективности, предлагаемых выше. При этом сравнение внутренней эффективности БР с коммерческими банками требует особого внимания и является корректным лишь по определенным показателям.

Следовательно, оценка эффективности деятельности БР должна проводиться эксплицитно по двум направлениям оценки — не только внутренней, но и внешней эффективности, в то время как оценка последней представляет наибольшую методологическую сложность.

Внешняя эффективность

Выявим динамику изменения темпов экономического роста страны, ассоциированного с созданием национального БР. С этой целью конструируются панельные данные, показывающие годы создания БР, вошедших в выборку 50 БР, наряду с соответствующим ростом ВВП в 8-летний период до и после года создания каждого БР. Далее приводится

простое арифметическое среднее темпов роста для каждого года каждого периода от $T - 8$ до $T + 8$. Рис. 9 отображает результаты.

Анализ полученной модели приводит к следующим промежуточным выводам. *Во-первых*, в период, предшествующий созданию БР, мы зафиксировали некоторые нисходящие тренды. Это может объясняться тем фактом, что БР зачастую создаются во время экономической турбулентности — кризисов и аналогичных процессов экономического спада. *Во-вторых*, построенная эмпирическая модель показывает рост средних темпов роста ВВП с 3,6% в 8-летний период, предшествующий созданию БР, до 4,4% в 8-летний период, следующий после создания БР.

Однако регрессионная модель простейшей спецификации макроуровня демонстрирует отрицательную количественную зависимость между темпами экономического роста страны и размером кредитного портфеля БР при уровне значимости в 5%. Данный результат получен во всех моделях с лагом в n лет, где $4 \leq n \leq 7$ лет после реализации инвестиций (табл. 2).

Подобный результат опровергает рабочую гипотезу о положительной связи между деятельностью БР и экономическим ростом, сформулированной по результатам модели, представленной на рис. 9.

Несмотря на очевидную неустойчивость результатов, вытекающих из анализа факта создания БР, отрицательный эффект является неожиданным

Таблица 2

Эффект экономического роста в зависимости от размера кредитного портфеля 82 БР стран

Переменная	(1)	(2)	(3)	(4)
Кредитный портфель Т года	ВВП 13	ВВП 13	ВВП 13	ВВП 13
T+7	-0,777**			
	(0,308)			
T+6		-0,713**		
		(0,295)		
T+5			-0,610**	
			(0,273)	
T+4				-0,592**
				(0,261)
Константа	5,980***	5,756***	5,421***	5,465***
	(0,983)	(0,972)	(0,908)	(0,891)
Количество наблюдений	78	80	82	81
R-квадрат	0,078	0,063	0,052	0,051

Примечание: в скобках указаны робастные стандартные ошибки.

*** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$

Источник: составлено автором.

и демонстрирует важность учета количественных характеристик деятельности БР, таких как объем кредитного портфеля.

Отрицательный эффект может быть обусловлен, во-первых, особенными экономическими условиями, при которых инвестиции БР становятся необходимыми. Исходя из фундаментальной сущности БР рост их кредитного портфеля зачастую сопряжен с кризисной ситуацией и «провалами» рынка. Так, в рассматриваемый в модели период произошел мировой экономический кризис 2008 г., для нивелирования последствий которого привлекались БР и соответственно расширялись их кредитные портфели.

Во-вторых, данная спецификация является упрощенной макроэкономической моделью без контроля каких-либо фиксированных эффектов и, соответственно, имеет существенные ограничения в части интерпретации результатов. В этой связи корректные результаты требуют исследования на мезоуровне и микроуровне.

Выводы

По результатам проведенной оценки эффективности БР на макроуровне можно сделать следующие выводы:

- внутренняя эффективность БР должна быть признана отдельной категорией по отношению к внешней эффективности, соответствующей миссии создания БР и характеризующей добавленный эффект развития;
- выявлена идиосинкратическая экзистенциальная сущность национальных БР — значительные девиации характеристик обнаружены даже среди БР одной страны. При этом в рамках выявленной гетерогенности в индустриально развитых странах, где более высокая культура государственного управления, БР становятся эффективными лидерами банковского сектора и локомотивами национальных экономик, что позволяет сформулировать гипотезу о ключевой роли качества институтов в определении эффективности БР. В этой связи генерализация

выводов об эффективности БР на всю совокупность может требовать кластеризации стран по уровню их развития ввиду зависимости между уровнем социально-институциональных условий и способностью инвестиций БР приносить добавленный эффект в части развития;

- выявлена низкая операционная эффективность Внешэкономбанка по сравнению с БР стран — членов БРИКС и Германии;
- задокументирована позитивная связь между созданием национального БР и последующими темпами экономического роста в стране с временным лагом в 8 лет;
- регрессионная модель базовой спецификации с учетом масштаба банка (размера кредитного портфеля) опровергла рабочую гипотезу о позитивной связи между деятельностью БР и темпами экономического роста страны.

Таким образом, установление причинно-следственной связи между экономическим ростом и деятельностью БР на национальном уровне представляется непростой процедурой ввиду выявленной гетерогенности совокупности национальных БР и невозможности контроля различных макроэкономических факторов.

Во избежание неправомерной генерализации выводов исследования и стандартных рекомендаций, не учитывающих индивидуальных территориальных и экономических особенностей страны, перспективным направлением эмпирического исследования становится изучение эффективности БР на мезоуровне регионов в рамках единых макроэкономических национальных условий.

Литература

1. Головань С.В., Карминский А.М., Пересецкий А.А. Эффективность российских банков с точки зрения минимизации издержек // Экономика и математические методы. 2008. № 44 (4). С. 28–38.
2. Лаврушин О.И. Кредит и экономический рост // Банковское дело. 2010. № 1. С. 24–27.
3. Рябухин С., Климантов С. Аудит эффективности государственного сектора экономики: Курс лекций. 2-е изд., доп. М.: Триада Лтд, 2006. 304 с.
4. Методические указания по применению ключевых показателей эффективности государственными корпорациями, государ-

ственными компаниями, государственными унитарными предприятиями, а также хозяйственными обществами, в уставном капитале которых доля участия Российской Федерации, субъекта Российской Федерации в совокупности превышает пятьдесят процентов, утв. Росимуществом от 27 марта 2014 г.

5. De Luna-Martínez, J. and Vicente, C.L. (2012). *Global Survey of Development Banks*, Policy and Research Series 5969. Washington, DC: World Bank.
6. IMF (2015). Financial Soundness Indicators (FSI). Available at <http://elibrary-data.imf.org> [Accessed 20 February 2015].

References

1. Golovan S.V., Peresetsky A., Karminsky A.M. (2008) Cost efficiency of Russian banks. [Jefektivnost' rossijskih bankov s točki zrenija minimizacii izderzhek], *Economics and Mathematical Methods* [Jekonomika i matematicheskie metody], No 44 (4), pp. 28–38.
2. Lavrushin O.I. (2010) Credit and economic growth [Kredit i jekonomicheskij rost], *Banking* [Bankovskoe delo, No 1, pp. 24–27.
3. Ryabuchin S., Klimantov, S. (2006) An effectiveness audit of the public sector of economy: lectures [Audit jeffektivnosti gosudarstvennogo sektora jekonomiki: Kurs lekzij]. Moscow, Triada Ltd. 304 p.
4. Methodological guidance on key performance indicators implementation for Russian governmental organizations [Metodicheskie ukazaniya po primeneniju ključevykh pokazatelej jeffektivnosti gosudarstvennymi korporacijami, gosudarstvennymi kompanijami, gosudarstvennymi unitarnymi predpriyatijami, a takzhe hozjajstvennymi obshhestvami, v ustavnom kapitale kotoryh dolja uchastija Rossijskoj Federacii, subekta Rossijskoj Federacii v sovokupnosti prevyšhaet pjat'desjat procentov (utv. Rosimushhestvom)], 27 March 2014.
5. De Luna-Martínez, J. and Vicente, C.L. (2012). *Global Survey of Development Banks*, Policy and Research Series 5969. Washington, DC: World Bank.
6. IMF (2015). Financial Soundness Indicators (FSI). Available at URL: <http://elibrary-data.imf.org> (accessed 20 February 2015).