

**ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА И
ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ при ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ
ФЕДЕРАЦИИ**

Институт финансов и устойчивого развития

На правах рукописи

ШАРКОВ НИКОЛАЙ НИКОЛАЕВИЧ

**РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ В ЦЕЛЯХ ОБЕСПЕЧЕНИЯ
ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ**

Специальность 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит»

Диссертация на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель
Заслуженный экономист РФ,
Доктор исторических наук,
Кандидат экономических наук,
Профессор
Алексеев Владимир Николаевич

МОСКВА - 2021

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	2
ГЛАВА 1. Теоретические аспекты развития финансовой инфраструктуры в условиях глобализации	15
1.1. Финансовая глобализация и ее влияние на экономический рост развивающихся стран	15
1.2. Подходы к исследованию понятия финансовой инфраструктуры.....	34
1.3. Влияние финансовой глобализации на развитие финансовой инфраструктуры и уровень финансовой безопасности	48
Выводы по Главе 1	65
ГЛАВА 2. Конкурентоспособность финансовой инфраструктуры России в условиях глобализации	69
2.1. Инфраструктура рынка банковских услуг как ключевая подсистема финансовой инфраструктуры России в рамках «банковской» модели развития	69
2.2. Развитие небанковского финансового посредничества как залог стабильности финансовой инфраструктуры России в условиях глобальной конкуренции (на примере страховых компаний, НПФ и ПИФ)	87
2.3. Последствия «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры для финансовой безопасности российской экономики	102
Выводы по Главе 2	116
ГЛАВА 3. Формирование информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры в целях обеспечения финансовой безопасности	120
3.1. Подходы к разработке критериев и показателей финансовой безопасности	120
3.2. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры.....	135
3.3. Формирование информационно-регулятивного механизма развития информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры	152
Выводы по Главе 3	174
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	181
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ И ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ.....	193
Приложение 1. Формулы расчета значений индикаторов индикативной системы финансовой безопасности	215

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Согласно базовому определению финансовая инфраструктура представляет собой «квазистабильную упорядоченную совокупность специализированных институтов, с участием которых опосредуется экономические отношения субъектов хозяйствования и регуляторов по аккумулярованию, посредничеству, регулированию и инвестированию финансовых ресурсов, направляемых на удовлетворение потребностей рыночного хозяйства, обеспечению финансовой безопасности и международной конкурентоспособности страны в условиях глобализации».¹

Данное определение позволяет выделить три ключевых направления деятельности финансовой инфраструктуры, эффективность выполнения которых позволяет говорить о качественном уровне ее развития: удовлетворение потребностей рыночного хозяйства в финансовых ресурсах, обеспечение международной конкурентоспособности и обеспечение финансовой безопасности.

Глубокая и органическая взаимозависимость вышеуказанных направлений функционирования финансовой инфраструктуры как сложной системы позволяет говорить о невозможности обеспечения эффективности ее деятельности только в рамках отдельно взятого направления.

При этом финансовая безопасность, которая подразумевает, во-первых, способность сохранять системную стабильность в условиях кризиса, во-вторых, устойчивость развития вне зависимости от экономического цикла, а также и способность отвечать на вызовы международной конкуренции (в том числе в рамках гибридных войн), может быть обозначена в качестве ключевого направления, определяющего долгосрочные возможности финансовой инфраструктуры по обеспечению потребностей рыночного хозяйства, а также международной конкурентоспособности, что определяет актуальность ее исследования.

В условиях глобализации обеспечение финансовой безопасности становится особенно актуальным. Процессы финансовой глобализации, являющиеся объективной тенденцией развития мирового финансового рынка, ставят перед каждой страной

¹ Финансовая инфраструктура России: проблемы развития в условиях глобализации: Монография / В.Н. Алексеев. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2012. – С26.

проблему развития собственной финансовой инфраструктуры, адекватной требованиям финансовой безопасности.

Снятие ограничений на трансграничные потоки капиталов, либерализация финансовой деятельности, ускоренное развитие финансовых инноваций и прочие последствия глобализации обеспечивают наиболее развитым странам направление глобальных финансовых потоков в собственных интересах и дают основания рассматривать развитую финансовую инфраструктуру как инструмент реализации геополитических амбиций. В свою очередь, глобальная конкуренция за финансовые ресурсы порождает риск утраты самостоятельности национального финансового рынка и перевода его обслуживания на аутсорсинг международных финансовых институтов в случае недостаточного по сравнению с ведущими экономиками мира уровня развития финансовой инфраструктуры.

В этой связи, обеспечение конкурентоспособности финансовой инфраструктуры в борьбе не только за глобальный, но и за внутренний финансовый рынок, в условиях финансовой глобализации становится приоритетной задачей, от решения которой напрямую зависит социально-экономическое благополучие России.

Мировой финансовый кризис 2008-2010 гг., как наиболее яркое проявление негативных последствий глобализации, отчетливо проявил наличие тесных взаимосвязей между финансовыми инфраструктурами отдельных стран. Экспансия крупнейших транснациональных финансовых корпораций обусловила возможность различного вида «цепных реакций», превращающих финансовые связи в каналы передачи кризисного «вируса». Таким образом, проблемы, возникшие на отдельных локальных финансовых рынках, быстро распространились по всему миру.

Несмотря на всеохватность кризиса, его последствия для экономик отдельных государств были различными. Наиболее чувствительными к негативному воздействию глобального финансового кризиса оказались страны, уровень развития финансовой инфраструктуры которых не отвечал требованиям глобальной конкуренции. Это потребовало срочного государственного вмешательства, сопряженного со значительными издержками правительств на реализацию антикризисных мер, в том числе, спасение собственной финансовой инфраструктуры от дестабилизации и разрушения. Для таких стран глобальная конкуренция сводится к решению проблем выживания и обеспечения финансовой безопасности.

Российская Федерация не стала исключением. Кризис 2008-2010 гг. нанес ущерб российской экономике, в результате наблюдалось сокращение валового внутреннего продукта, инвестиционной активности, сопровождаемое оттоком капитала.

Неспособность финансовой инфраструктуры самостоятельно противодействовать вызовам глобализации несет в себе угрозу поступательному развитию всей экономической системы России. Ввиду таких свойств кризиса, как неизбежность и повсеместность, а также то, что при всей закономерности кризиса его наступление трудно спрогнозировать, задача создания финансовой инфраструктуры, способной сохранять стабильность в наиболее неблагоприятных условиях, характеризуется не только сложностью, но и неотложностью решения.

Значимость решения задачи развития собственной финансовой инфраструктуры также продиктована необходимостью создания условий для превращения российского финансового рынка в источник финансирования отечественной экономики, что не представляется возможным без ее серьезных качественных преобразований. Потребность российской экономики в инвестициях не может быть реализована в условиях неэффективности механизма трансформации внутренних сбережений из несбалансированных, а зачастую слабых институтов финансовой инфраструктуры.

Современные вызовы глобализации и недобросовестная международная конкуренция дают объективные основания для разработки индикативной системы оценки финансовой инфраструктуры, которая позволит измерять и управлять финансовой безопасностью. Представляется целесообразным проведение системного исследования понятия финансовой инфраструктуры. Одним из ключевых аспектов предмета исследования являются отношения регуляторов и институтов финансовой инфраструктуры России по поводу обеспечения финансовой безопасности в условиях глобализации.

Степень разработанности проблемы. Исследования финансовой инфраструктуры и ее элементов представлены в работах таких зарубежных и отечественных авторов, как Алексеев В.Н., Боди З., Гюнтер И.Н., Дворецкая А.Е., Ефременко И.Н., Ли Р., Малиновская О.В., Маркс К., Мау В.А., Мертон Р., Молчанова Л.А., Радыгин А.Д., Рыкова И.Н., Скобелева И.П., А.А. Хандурев, Черных А.И. и др.

Вопросам финансовой глобализации, глобальной конкуренции и изучению последствий данных процессов для экономик стран с формирующимся рынком и

развивающихся стран посвящены работы таких исследователей, как Арестис Ф., Аруба С.Б., Басу С., Бекаерт Г., Бишоп М., Вэй Ш., Гупта Н., Диболд Ф., Коуз М.А., Левитт Т., Лукас Р.Э., Лундблад К., Марко Э., Навой А.В., Прасад Э., Раджан Р., Редди Й.В., Рогофф К., Рустамов Э., Стиглиц Дж. Ю., Субраманьян А., Федорова Е.А., Харви К., Юан К., Юнусов Л.А. и др.

В изучение вопросов финансовой безопасности, финансовой стабильности, устойчивости экономического развития значительный вклад внесли такие российские ученые, как Алексеев В.Н., Бурцев В.В., Бродская И.А., Дворецкая А.Е., Иванов Е.А., Карагодина О.В., Малкина М.Ю., Мау В.А., Орехов В.И., Т.Р. Орехова Т.Р., Радыгин А.Д., Сенчагов В.К., Соколов Ю.А., В.П. Чичканов В.П., Шаров В.Ф., Шевченко В.А. Среди зарубежных авторов, исследовавших данную проблему, следует отметить таких, как Верон Н., Голдстейн М., Девере М., Девис Л., Кауфман Дж., Мишкин Ф., Норт Д., Рабинович С., Сазерлэнд А., Синай О., Шинази Г., Шулл Б., Р. Сахай, Р.Г. Кинг, Р. Левин, Ж.-Л. Арканд и др.

Вместе с тем, следует отметить, что недостаточно изученными остаются вопросы, касающиеся процессов управления финансовой инфраструктурой и анализа приоритетных с точки зрения финансовой безопасности направлений ее развития. При этом, несмотря на многочисленность публикаций в данной области исследования, среди изученных автором работ отсутствуют труды, посвященные методологии комплексной оценки финансовой инфраструктуры с позиции обеспечения финансовой безопасности. В этой связи, необходимой представляется разработка теоретической базы и методологического инструментария оценки финансовой инфраструктуры в целях измерения и управления финансовой безопасностью российской экономики. Кроме того, целесообразно проведение системного исследования и разработки подходов к развитию финансовой инфраструктуры посредством информационно-регулятивного механизма (ИРМ).

Недостаточная изученность вышеуказанных вопросов, в совокупности с их актуальностью и безотлагательностью поиска их решения определили выбор темы диссертационного исследования, его цель и задачи.

Область диссертационного исследования соответствует пп. 1.5. «Финансовые институты: теория, методология, закономерности развития и совершенствование управления»; пп. 1.6. «Институциональные аспекты финансовой системы»; пп. 1.7.

«Инфраструктурные аспекты финансовой системы»; пп. 1.11 «Особенности и экономические последствия финансовой глобализации» паспорта научной специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит».

Гипотеза исследования. Развитие финансовой инфраструктуры способствует обеспечению финансовой безопасности в условиях глобализации. Формируемая индикативная система оценки финансовой инфраструктуры позволит измерять и управлять финансовой безопасностью.

Предмет и Объект исследования. Объектом исследования является финансовая инфраструктура России (за исключением институтов, относящихся к сфере бюджетных финансов). Предметом исследования являются отношения регуляторов и институтов финансовой инфраструктуры России по поводу обеспечения финансовой безопасности в условиях глобализации.

Цели и задачи исследования. Целью исследования является формирование подходов к развитию финансовой инфраструктуры в целях обеспечения финансовой безопасности в условиях глобализации.

Исходя из заданной цели сформированы следующие задачи исследования:

1. Рассмотреть имеющиеся подходы к исследованию понятия финансовой инфраструктуры и определить оптимальный с точки зрения проблем и перспектив ее развития (пп. 1.6. «Институциональные аспекты финансовой системы», пп. 1.7. «Инфраструктурные аспекты финансовой системы» паспорта научной специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»).

2. Проанализировать последствия традиционной «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры для финансовой безопасности и предложить возможности ее трансформации в «институциональную» модель (пп. 1.5. «Финансовые институты: теория, методология, закономерности развития и совершенствование управления», пп. 1.7. «Инфраструктурные аспекты финансовой системы», пп. 1.11 «Особенности и экономические последствия финансовой глобализации» паспорта научной специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»).

3. Разработать индикативную систему оценки финансовой инфраструктуры в целях измерения и управления финансовой безопасностью. (пп. 1.5. «Финансовые институты: теория, методология, закономерности развития и совершенствование управления»; пп. 1.7. «Инфраструктурные аспекты финансовой системы»; пп. 1.11

«Особенности и экономические последствия финансовой глобализации» паспорта научной специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»).

4. Разработать подход к развитию финансовой инфраструктуры с помощью информационно-регулятивного механизма (далее – ИРМ) в целях обеспечения финансовой безопасности (пп. 1.6. «Институциональные аспекты финансовой системы»; пп. 1.7. «Инфраструктурные аспекты финансовой системы»; пп. 1.11 «Особенности и экономические последствия финансовой глобализации» паспорта научной специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»).

Методическая и теоретическая основа исследования. В качестве теоретической основы исследования выступают работы зарубежных и отечественных ученых по вопросам последствий финансовой глобализации, развития финансовой инфраструктуры, экономической и финансовой безопасности, а также нормативно-правовые акты Российской Федерации, касающиеся функционирования финансового рынка, деятельности специализированных институтов финансовой инфраструктуры, финансовой безопасности.

В рамках проведения исследования были использованы следующие методы:

- Коэффициентный метод (см. рис. 15, 23-24, 26-28, табл. 2-3, 5-12, 14-15);
- Метод группировки (см табл.2, 5, 9);
- Метод построения динамических рядов (см. рис. 8-11, 13, 15-18, 21-24, 26, 28 табл. 2, 4-7, 10-12);
- Метод построения линии линейных трендов (см. рис.9, 11, 21);
- Метод сравнительного анализа (см рис. 11, 13, 14, 17-18, 21-22, 24, 26, 27, 29 табл. 3-5, 7, 9-11, 14);
- Метод системного анализа (см. рис. 5, 7, 32-33);
- Метод структурного анализа (см. рис. 19-20, 22, 28, 29 табл. 4, 8, 10-12);
- Метод аналогии (см. рис.7, 31-33);
- Метод индикативного анализа (см. табл. 3, 7, 9, 14);
- Метод сценарного анализа (см. параграф 2.3);
- Метод факторного анализа (см. рис. 29);
- Метод ранжирования (см. рис. 26, табл. 4, 15).
- Метод регрессионного анализа (см. параграф 2.3, стр. 95).

Информационно-статистической базой исследования являются открытые российские и зарубежные источники статистической информации, включая официальный сайт Федеральной службы государственной статистики, Банка России, Всемирного банка, Международного валютного фонда, Европейского центрального банка, Департамента Казначейства США, Белого дома США и др. В качестве источников информации также использовались годовые отчеты российских и зарубежных финансовых институтов, данные рейтинговых и информационных агентств.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в разработке подходов к исследованию финансовой инфраструктуры, в том числе информационно-регулятивного механизма, способствующего укреплению финансовой безопасности страны в условиях глобализации.

К результатам исследования, характеризующим научной новизной и выносимым автором на защиту, относятся:

1. Выявлены преимущества институционального подхода к исследованию понятия финансовой инфраструктуры с учетом необходимости обеспечения финансовой безопасности национальной экономики в условиях финансовой глобализации. Доказано, что институциональный подход к исследованию проблем и перспектив развития финансовой инфраструктуры, учитывающий необходимость обеспечения финансовой безопасности национальной экономики в условиях финансовой глобализации и учитывающий основные положения понятийно-аналитического, системного и оценочного подходов, является оптимальным. В рамках институционального подхода понятие финансовой инфраструктуры предложено рассмотреть в двух проекциях: материальной, как совокупности специализированных институтов финансовой инфраструктуры, и нематериальной, представляющей собой информационно-регулятивную среду функционирования вышеуказанных институтов, определяющей возможности для развития финансовой инфраструктуры как системы в целом. Предложена схема взаимодействия специализированных институтов и информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры, характеризующих, соответственно, ее материальную и нематериальную составляющие.

2. Доказано, что риски, органически присущие традиционной «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры России, являются существенным препятствием для обеспечения ее соответствия требованиям финансовой безопасности.

Выявлены возможности ее трансформации в «институциональную» модель, обеспечивающую устранение дисбалансов развития финансовой инфраструктуры, свойственных «банковской» модели, характеризуемую большей стабильностью и устойчивостью функционирования. Характерной особенностью такой модели является развитие финансовой инфраструктуры как системы, включающей в себя подсистемы банковских и небанковских институтов финансового посредничества, находящихся в оптимальном соотношении, что с учетом их взаимовлияния и взаимодействия позволит добиться синергетического эффекта в контексте обеспечения долгосрочного экономического развития.

3. Разработана индикативная система оценки финансовой инфраструктуры в целях измерения и управления финансовой безопасностью. Основой этой системы является совокупность критериев и показателей, характеризующих уровни развития, стабильности и устойчивости финансовой инфраструктуры, для каждого из которых разработан алгоритм определения и пороговые значения, учитывающие наиболее высокий уровень развития финансовой инфраструктуры в разных странах мира. К таким алгоритмам отнесены определение индексов соблюдения критериев финансовой безопасности, методика оценки риска утраты стабильности материальной финансовой инфраструктуры и интегрирующая эти оценки шкала обеспечения финансовой безопасности. В качестве дополнительного критерия финансовой безопасности за рамками индикативной системы использована оценка качества информационно-регулятивной среды (нематериальной финансовой инфраструктуры).

4. Разработан подход к развитию финансовой инфраструктуры с помощью информационно-регулятивного механизма (далее – ИРМ), функционирующего в режиме «активной структурной адаптации». Базовым элементом данного механизма является информационная подсистема финансовой инфраструктуры, представляющая собой упорядоченную совокупность знаний, статистической, прогнозной, экспертно-оценочной информации и действующей нормативно-правовой базы. Использование данного механизма укрепит конкурентные позиции Российской Федерации на глобальном финансовом рынке и станет инструментом защиты национальных интересов в сфере финансовой безопасности, а также повысит уровень вовлеченности внутренних финансовых институтов в развитие национальной экономики, снизит ее зависимость от

глобальной рыночной конъюнктуры и деятельности транснациональных финансовых институтов.

Теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в содержательном дополнении понятия и функций финансовой инфраструктуры, в том числе определения информационно-регулятивной среды (нематериальной финансовой инфраструктуры) в качестве важнейшей компоненты институциональной среды финансовой инфраструктуры.

Практическая значимость диссертационного исследования заключается в том, что разработанные научные положения и рекомендации позволяют определить приоритетный вектор развития финансовой инфраструктуры в целях обеспечения финансовой безопасности в условиях глобализации, а также дают лицам, принимающим решения в финансовой сфере (за исключением сферы бюджетных финансов), инструмент для измерения и управления финансовой безопасностью в виде разработанной схемы функционирования информационно-регулятивного механизма финансовой инфраструктуры.

Материалы исследования возможно использовать в практической деятельности:

- Федеральных и региональных органов исполнительной власти:

1. Министерства экономического развития Российской Федерации при выполнении функций, изложенных в абз.1 пункта 1 Общих положений о Министерстве экономического развития Российской Федерации (Постановление Правительства РФ от 05.06.2008 N 437 «О Министерстве экономического развития Российской Федерации») по выработке государственной политики в сфере анализа и прогнозирования социально-экономического развития, развития предпринимательской деятельности, в том числе среднего и малого бизнеса, туристской деятельности, туризма в части, касающейся взаимодействия с элементами финансовой инфраструктуры, а также официального статистического учета по показателям, напрямую и косвенно связанным с функционированием финансовой инфраструктуры и отдельных ее элементов.

2. Министерства финансов Российской Федерации при выполнении функций по выработке государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере страховой, банковской деятельности, кредитной кооперации, микрофинансовой деятельности, финансовых рынков, аудиторской деятельности, государственного регулирования деятельности негосударственных пенсионных фондов, управляющих

компаний, специализированных депозитариев и актуариев по негосударственному пенсионному обеспечению, обязательному пенсионному страхованию и профессиональному пенсионному страхованию, бюро кредитных историй, а также в рамках взаимодействия с Центральным банком Российской Федерации при разработке основных направлений развития финансового рынка в соответствии с пунктом 1 Общих положений о Министерстве финансов Российской Федерации (Постановление Правительства РФ от 30.06.2004 № 329 «О Министерстве финансов Российской Федерации»)².

3. Органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации, уполномоченных в соответствии с нормативно-правовыми актами субъектов Российской Федерации на осуществление мероприятий, направленных на повышение финансовой грамотности населения, доступности финансовых услуг для юридических и физических лиц на территории субъекта Российской Федерации.

- Центрального банка Российской Федерации в части мониторинга состояния отдельных элементов материальной финансовой инфраструктуры в соответствии с целями, установленными Статьей 3 Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. от 27.12.2019) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», в качестве механизма корректировки политики в отношении элементов материальной инфраструктуры, а также при проведении анализа и прогнозирования состояния экономики Российской Федерации в рамках выполнения функций, изложенных в Статье 4 закона Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»³.

- Иных субъектов законодательной инициативы в рамках экспертизы разрабатываемых ими проектов законов и иных нормативно-правовых актов, а также принимаемым ими решений, влияющим на регулятивную среду деятельности финансовой инфраструктуры и ее элементов.

Также полученные результаты возможно использовать в учебном процессе при изучении проблем финансовой инфраструктуры и финансовой безопасности.

Апробация и реализация результатов диссертации. Основное содержание работы нашло свое отражение в публикациях, выступлениях автора на научно-практических конференциях, посвященных данной проблематике, а именно:

² URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_48609.

³ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570.

1. Первая Международная конференция экономического факультета Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова и Евразийской экономической комиссии «Финансовое регулирование на пространстве ЕАЭС: проблемы и перспективы» (Москва, 2016).

2. Интернет-конференция Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова «Инновационность экономики России и процессы глобализации» (Москва, 2011).

В учебно-практическом пособии: Формирование инвестиционного проекта и оценка его эффективности: Учебно-практическое пособие / В.Н. Алексеев, Н.Н. Шарков. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^о», 2017 (2018, 2019, 2020). – 176 с.

Отдельные положения и рекомендации диссертационного исследования были использованы при разработке инвестиционной стратегии АО «НПФ «БУДУЩЕЕ» (Акт о внедрении результатов диссертационного исследования от 31.05.2017 №05-25-02/1256).

Материалы исследования были изложены и обсуждены на заседании:

1. Экономико-управленческой платформы секции «Энциклопедические знания» Российской академии естественных наук (протокол заседания №4 от 21.12.2016).

2. Кафедры «Финансового менеджмента и финансового права» Московского городского университета управления Правительства Москвы (протокол заседания №7 от 27.02.2017).

Публикации. Основные положения диссертационной работы и материалы исследования опубликованы в следующих изданиях:

1. Алексеев В.Н., Шарков Н.Н. Подходы к разработке информационно-регулятивной системы финансовой инфраструктуры // Финансовый журнал. 2019. №2. С.109-121 DOI: 10.31107/2075-1990-2019-2-109-121 (объем – 1,50 п.л.)

2. Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № 2. С. 110-131. DOI: 10.7256/2454-0730.2017.2.21692. (объем – 2,43 п.л.).

3. Шарков Н.Н. Анализ последствий «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры в контексте финансовой безопасности российской

экономики // Национальная безопасность / nota bene. 2016. № 6. С. 730-739. DOI: 10.7256/2073-8560.2016.6.21449 (объем – 1,16 п.л.).

4. Шарков Н.Н. Развитие небанковского финансового посредничества как залог стабильности финансовой инфраструктуры России в условиях глобальной конкуренции. // Финансовое право и управление. 2016. № 4. С.332-342. DOI: 10.7256/2310-0508.2016.4.20984. (объем – 1,27 п. л.).

5. Шарков Н.Н. Исследование инфраструктуры рынка банковских услуг Российской Федерации // Финансовый менеджмент. 2016. №6. С. 103-114. (объем – 1,05 п. л.).

6. Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. № 12 (345). С.178-187. (объем – 1,25 п. л.).

7. Шарков Н.Н. Развитие финансовой инфраструктуры России как необходимое условие обеспечения экономического роста в условиях финансовой глобализации // Финансы и Кредит. 2015. № 29 (653). С.47-60. (объем – 1,75 п. л.).

8. Шарков Н.Н. Повышение капитализации банковской системы Российской Федерации как фактор ее конкурентоспособности в условиях формирования мирового финансового центра // Инновационность экономики России и процессы глобализации. 21 ноября – 23 декабря 2011 г.: материалы интернет-конференции. – М.: ФГБОУ ВПО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2012. – С.240-247. (объем – 0,40 п. л.).

Таким образом, материалы диссертационного исследования опубликованы в восьми работах, общий объем которых составляет 10,81 п. л. (в т. ч. авторский объем – 9,16 п. л.). В том числе, общий объем работ, опубликованных в изданиях, входящих в перечень научных изданий, рецензируемых ВАК, составляет 10,41 п. л. (в т. ч. авторский объем – 8,76 п. л.).

ГЛАВА 1. Теоретические аспекты развития финансовой инфраструктуры в условиях глобализации

1.1. Финансовая глобализация и ее влияние на экономический рост развивающихся стран

На современном этапе будущее национальных экономик во многом определяется их способностью эффективно адаптироваться и противостоять вызовам глобальной конкуренции.

Ключевым вектором развития мировой экономики XXI в. является многоуровневый нарастающий процесс глобализации, на макроуровне затрагивающий национальные и, в том числе, региональные экономики, на мезоуровне – товарные, финансовые, валютные рынки, рынок труда, на микроуровне – экономики отдельных компаний.⁴

Впервые понятие «глобальный» было использовано в 1944 г.⁵ При этом активное обсуждение феномена глобализации началось только с конца 80-х гг. XX в.⁶

Несмотря на тот факт, что до конца XX в. глобализация не являлась предметом научных дискуссий, предпосылки к возникновению данного явления зародились еще в XVI-XVII вв., когда устойчивый экономический рост европейских стран в сочетании с успехами в мореплавании и географическими открытиями способствовал развитию мировой торговли. Основанную в 1602 г. Голландскую Ост-Индскую компанию, осуществлявшую торговлю со многими странами азиатского региона⁷, можно назвать первой подлинной транснациональной корпорацией. В XIX в. быстрая индустриализация явилась причиной роста взаимной торговли и инвестиций между странами Европы, их колониями и США.

⁴ Инвестиционный климат и международный финансовый центр в Москве: тенденции и перспективы: Монография / Под ред. В.Н. Алексеева и В.В. Ильина. – М.: ИНФРА-М, 2012. – С. 41.

⁵ Финансовая инфраструктура России: проблемы развития в условиях глобализации: Монография / В.Н. Алексеев. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2012. – С. 27.

⁶ Алексеев В.Н. Влияние глобализационных процессов на финансовую инфраструктуру // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. №15. С.51.

⁷ Голландская Ост-Индская компания: первое в мире IPO и «Тюльпаномания» // РБК. URL: <http://investaccount.rbc.ru/ost-indian.php> (дата обращения: 10.08.2016).

В начале XX в. индустриальные революции в мире практически завершились, а его середину ознаменовал новый этап научно-технической революции. В конце XX в. произошла информационная революция. Всевозрастающая открытость обществ в обмене не только производственными, но и интеллектуальными результатами жизнедеятельности, обусловила необходимость анализа процессов координации данного обмена. Появилась потребность формулировки новой концепции, определяющей правила функционирования общества в глобальном пространстве.⁸

Популярный термин «глобализация» был введен в научный оборот в 1983 г. американским экономистом Т. Левиттом.⁹ Согласно Полу Э. Самуэльсону и Вильяму Д. Нордхаусу, под глобализацией в общем смысле следует понимать нарастание процессов экономической интеграции, проявляющейся в резком росте потоков товаров, услуг и капиталов, пересекающих национальные границы разных стран.¹⁰

Благодаря глобализации в экономическом поле происходят процессы, формирующие принципиально иную структуру мировой экономики. Одним из таких процессов выступает финансовая глобализация, качественно изменяющая институциональную среду мировой финансовой инфраструктуры. Развитие глобального финансового рынка взамен ряда национальных рынков наглядно демонстрирует происходящие изменения.¹¹

Понятие «финансовая глобализация» сформировалось как характеристика финансовой составляющей более общего понятия «экономическая глобализация».¹² Согласно исследованиям Международного валютного фонда (далее – МВФ), финансовая глобализация стала набирать обороты в середине 80-х гг. XX в., когда было отмечено резкое увеличение объемов международного движения капитала между экономически развитыми странами и, в особенности, между развитыми и развивающимися странами.¹³ Основными причинами активизации процесса интеграции

⁸ Алексеев В.Н. Влияние глобализационных процессов на финансовую инфраструктуру // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. №15. С.51.

⁹ Theodore Levitt The Globalization of Markets // Harvard Business Review. May 1983. URL: <https://hbr.org/1983/05/the-globalization-of-markets>.

¹⁰ Самуэльсон, Пол. Э., Нордхаус, Вильям, Д. Экономика, 18-е издание: Пер. с англ. – М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2007. – С. 93.

¹¹ Финансовая инфраструктура России: проблемы развития в условиях глобализации: Монография / В.Н. Алексеев. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2012. – С. 27.

¹² Шевченко Л.М. Финансовая глобализация и риски утраты устойчивости национальной финансовой системы // Вестник ТГУ. 2012. выпуск 7 (111). С.79.

¹³ Eswar S. Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei, and M. Ayhan Kose Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence // Occasional paper [Washington, D.C.: International Monetary Fund]. 2003. № 220. URL: <http://users.nber.org/~wei/data/prwk2003/prwk2003.pdf>.

финансовых рынков стало снятие ограничений на потоки капиталов между странами, сокращение издержек, а также финансовые инновации, в том числе использование новых видов финансовых инструментов.¹⁴

По мнению Е.А. Федоровой¹⁵, финансовая глобализация включает в себя следующие составляющие:

- 1) глобальные финансовые рынки и рынки капиталов, которые стали средой функционирования субъектов финансовой глобализации: ТНК, ТНБ; финансовых корпораций; правительств и центральных банков отдельных государств; международных валютно-финансовых организаций; инвестиционных фондов;
- 2) глобальные финансовые инструменты, выступающие в качестве объектов купли-продажи на глобальных финансовых рынках;
- 3) технологии финансовой глобализации, принимающие формы глобальных финансовых стратегий корпораций, электронных финансовых сетей, систем информационного обеспечения; финансовых инноваций и др.;
- 4) субъекты финансовой глобализации, решения и деятельность которых влияют на мировые финансовые процессы. В качестве них выступают международные и региональные финансовые организации, такие как Всемирный Банк, Международный валютный фонд, Всемирная торговая организация, Банк международных расчетов и т.д.
- 5) корпорации;
- 6) институциональные инвесторы (пенсионные фонды, страховые компании и т.д.);
- 7) мировые финансовые центры (Нью-Йорк, Лондон, Гонконг и др.).

Феномен финансовой глобализации можно рассматривать с позиции одной из трех основных форм его проявления:

- 1) объективная тенденция развития мировой финансовой системы, характеризующаяся беспрецедентным ростом числа и взаимозависимости международных финансовых операций, прежде всего с участием частного капитала, в условиях либерализации деятельности институтов и физических лиц на финансовых рынках;

¹⁴ Самуэльсон, Пол. Э., Нордхаус, Вильям, Д. Экономика, 18-е издание: Пер. с англ. – М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2007. – С. 94.

¹⁵ Федорова Е.А. Традиционный и институциональный подходы оценки последствий финансовой глобализации для развивающихся стран // Финансы и кредит. 2011. №40 (472). С. 62.

2) концепция, предполагающая решение различных проблем финансовой сферы, принимающих все более глобальный характер;

3) международный проект наиболее развитых субъектов глобальных финансовых отношений (мировых финансовых центров), направленный на повышение их собственной конкурентоспособности за счет экспансии в страны с развивающейся экономикой.¹⁶

Согласно методологии МВФ, Россия относится к группе стран с формирующимся рынком и развивающихся стран (далее – развивающиеся страны, развивающиеся экономики).¹⁷ В этой связи, с позиции глобальной конкурентной борьбы и финансовой безопасности Российской Федерации наибольший интерес представляет форма проявления финансовой глобализации в виде международного проекта.

По мнению В.К. Сенчагова, под глобализацией в форме международного проекта прежде всего следует понимать проект, осуществляемый экономическими развитыми странами (Соединенные Штаты Америки, страны Западной Европы), основной целью которого является укрепление конкурентных позиций его участников в сложившихся условиях «однополярного» мира.¹⁸ Отсюда следует, что под финансовой глобализацией в данной форме проявления можно понимать комплексную и крайне агрессивную форму конкурентной борьбы в финансовой сфере.

Исследователями МВФ посредством построения теоретических моделей был определен ряд каналов, с помощью которых международная финансовая интеграция может способствовать экономическому росту в развивающихся странах (см. рис. 1). Однако доказать наличие прямой взаимосвязи между финансовой интеграцией и экономическим ростом оказалось непростой задачей.¹⁹

Предположение экспертов МВФ о наличии вышеуказанной взаимосвязи было связано с большей финансовой открытостью развитых стран по сравнению с развивающимися. Это позволило определить высокий уровень финансовой интеграции как один из признаков (критериев) высокого уровня экономического развития.

¹⁶ Сенчагов В.К. Экономическая безопасность России: Общий курс: Учебник / Под ред. В.К. Сенчагова. 2-е изд. - М.: Дело, 2005. – С. 223.

¹⁷ Слишком долгий период слишком медленного роста // Перспективы развития мировой экономики (апрель 2016) // Обзоры мировой экономики и финансов // Международный валютный фонд. URL: <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/weo/2016/01/pdf/texttr.pdf>.

¹⁸ Сенчагов В.К. Экономическая безопасность России: Общий курс: Учебник / Под ред. В.К. Сенчагова. 2-е изд. - М.: Дело, 2005. – С. 223.

¹⁹ Eswar S. Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei, and M. Ayhan Kose Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence // Occasional paper [Washington, D.C.: International Monetary Fund]. 2003. № 220. URL: <http://users.nber.org/~wei/data/prwk2003/prwk2003.pdf>.

В период 1970-2000 гг. наибольшего экономического роста среди развивающихся стран достигли более финансово интегрированные страны. Данная группа стран достигла трехкратного увеличения среднего объема производства на душу населения, что в шесть раз превышало показатели менее финансово открытых развивающихся стран.²⁰



Рисунок 1 – Каналы влияния финансовой интеграции на экономический рост²¹

Тем не менее, обнаруженная статистическая взаимосвязь между финансовой интеграцией и ускорением экономического роста не означала наличие причинно-следственной связи между обозначенными процессами. Иными словами, данные наблюдения не исключали возможности обратной зависимости, или наличия такой причинно-следственной связи, при которой финансовая интеграция не только не способствует экономическому росту, но и может негативно отразиться на развивающейся экономике. Перечень наиболее и наименее растущих экономик в период 1980-2000 гг., а также статус их финансовой открытости, представлен в таблице 1.

Опираясь на данные таблицы 1, мы можем сделать вывод, что финансовая интеграция не является необходимым условием для достижения высоких темпов экономического роста. К примеру, Китай и Индия достигли ощутимых успехов, выраженных в значительном приросте ВВП на душу населения, несмотря на сохранение некоторых ограничений и избирательный подход к либерализации счетов операций с капиталом. Так, Китай в результате проводимых экономических реформ стал существенно более открытым для прямых иностранных инвестиций, однако сохранил

²⁰ Там же.

²¹ Построено автором на основании источника: Eswar S. Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei, and M. Ayhan Kose Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence // Occasional paper [Washington, D.C.: International Monetary Fund]. 2003. № 220. URL: <http://users.nber.org/~wei/data/prwk2003/prwk2003.pdf>.

закрытый статус для других типов трансграничных потоков капитала. Маврикий, Ботсвана и Шри-Ланка достигли очень высоких темпов роста национальной экономики, оставаясь закрытыми для трансграничных финансовых потоков.

Таблица 1 – Прирост ВВП на душу населения в местной валюте в постоянных ценах и статус финансовой открытости стран, 1980-2000 гг.²²

Лучший показатель	Прирост ВВП на душу населения, %	Финансовая открытость	Худший показатель	Прирост ВВП на душу населения, %	Финансовая открытость
Китай	391.6	Частично	Гаити	-39.5	Нет
Южная Корея	234.0	Да	Нигер	-37.8	Нет
Сингапур	155.5	Да	Никарагуа	-30.6	Нет
Таиланд	151.1	Да	Того	-30.0	Нет
Маврикий	145.8	Нет	Кот-д'Ивуар	-29.0	Нет
Ботсвана	135.4	Нет	Бурунди	-20.2	Нет
Гонконг	114.5	Да	Венесуэла	-17.3	Частично
Малайзия	108.8	Да	ЮАР	-13.7	Да
Индия	103.2	Частично	Иордания	-10.9	Да
Чили	100.9	Да	Парагвай	-9.5	Нет
Индонезия	97.6	Да	Эквадор	-7.9	Нет
Шри-Ланка	90.8	Нет	Перу	-7.8	Да

Опираясь на данные таблицы 1, мы можем сделать вывод, что финансовая интеграция не является необходимым условием для достижения высоких темпов экономического роста. К примеру, Китай и Индия достигли ощутимых успехов, выраженных в значительном приросте ВВП на душу населения, несмотря на сохранение некоторых ограничений и избирательный подход к либерализации счетов операций с капиталом. Так, Китай в результате проводимых экономических реформ стал существенно более открытым для прямых иностранных инвестиций, однако сохранил закрытый статус для других типов трансграничных потоков капитала. Маврикий, Ботсвана и Шри-Ланка достигли очень высоких темпов роста национальной экономики, оставаясь закрытыми для трансграничных финансовых потоков.

В то же время, ЮАР, Иордания и Перу, являясь финансово открытыми странами, столкнулись с отрицательным ростом. Таким образом, финансовая открытость не является достаточным условием для роста национальной экономики. Тем не менее, несмотря на отсутствие явных причинно-следственных связей, в условиях финансовой глобализации вероятность роста развивающейся экономики выше в случае большей финансовой открытости.

В последние годы ученые-экономисты отмечают возрастающую роль стран с развивающимися рынками в глобализационных процессах. К примеру, М. Бишоп (глава

²² Построено автором на основании источника: Eswar S. Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei, and M. Ayhan Kose Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence // Occasional paper [Washington, D.C.: International Monetary Fund]. 2003. № 220. URL: <http://users.nber.org/~wei/data/prwk2003/prwk2003.pdf>.

Нью-Йоркского филиала журнала «The Economist») считает, что глобализацию уже нельзя понимать как односторонний процесс движения капитала из развитых экономик в развивающиеся: сегодня мировые потоки капитала проходят в разных направлениях, растут объемы перемещения капиталов между развивающимися рынками. Таким образом, глобализация вступает в новую фазу, на которой развитым странам приходится все больше конкурировать с развивающимися, в особенности со странами БРИК.²³

В своих выводах М. Бишоп основывается на рейтинге крупнейших по объемам доходов мировых компаний Fortune Global 500, ежегодно составляемым журналом «Fortune». Он отмечает рост количества представленных в рейтинге компаний из развивающихся стран, в особенности компаний из стран БРИК. Так, в 2018 г. в список попало 148 таких компаний (в том числе Бразилия – 7, Россия – 4, Индия – 7, Китай – 111)²⁴, в 2016 г. – 138 таких компаний (в том числе Бразилия – 7, Россия – 5, Индия – 7, Китай – 103)²⁵, для сравнения, всего компаний в списке Fortune Global 500 из развивающихся стран в 2005 г. – 27, 2008 г. – 46, 2012 г. – 96.²⁶

Также М. Бишоп говорит о резком увеличении числа операций M&A, проводимых компаниями из развивающихся стран в отношении компаний, основанных в развитых странах. Например, китайский производитель компьютеров Lenovo (240 место в списке Fortune Global 500 в 2018 г., активы – 28.5 млрд. долл. США²⁷), ставший мировым брендом в 2005 г., после приобретения части бизнеса у американского гиганта IBM на сумму 1,75 млрд. долл. США.²⁸ Причиной, по которой компания Lenovo смогла позволить себе такую сделку, стали лидирующие позиции на внутреннем рынке, подкрепленные высокими темпами роста ВВП, намного опережающими темпы роста ВВП в развитых странах.

Вместе с тем, глобальный характер финансового рынка несет положительный импульс развивающимся экономикам только в условиях стабильности, однако цикличность экономического развития связана с нестабильностью, усиливающей негативные проявления финансовой глобализации.²⁹ При этом определение последствий влияния глобализационных процессов на развитие мировой финансовой

²³ A bigger world / Special Report: Globalization // The Economist. URL: <http://www.economist.com/node/12080751>.

²⁴ Fortune Global 500. URL: <https://fortune.com/global500/2018>.

²⁵ Global 500 / Fortune // CNNMoney URL: <http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500>.

²⁶ Global 500 / Fortune // CNNMoney URL: <http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500>.

²⁷ Fortune Global 500. URL: <https://fortune.com/global500/2018>.

²⁸ A bigger world / Special Report: Globalization // The Economist. URL: <http://www.economist.com/node/12080751>.

²⁹ Ефременко И.Н. Особенности институционального развития мировой финансовой инфраструктуры // Вестник Ростовского государственного экономического университета. 2009. №3. С.331.

инфраструктуры в рамках неоклассической парадигмы, основанной на предпосылке, что все участники экономических отношений максимизируют предельные величины, не позволяет в полной мере отразить особенности данного процесса.³⁰

Финансовая глобализация проявляется в скачкообразном увеличении масштабов и темпов перемещения капитала, создании международной сети финансовых институтов, формировании единого мирового финансового рынка, неподвластного юрисдикции стран. Но данный процесс не предполагает выравнивания уровня развития национальных экономических систем, не устанавливает всеобщий прогресс и однородность процессов и явлений.³¹

Нобелевский лауреат Дж. Стиглиц в своей книге «Глобализация: тревожные тенденции» пишет о том, что наибольшие выгоды от финансовой глобализации получили «...те страны, которые взяли свою судьбу в собственные руки и осознали роль, которую государство может сыграть в развитии, вместо того чтобы положиться на саморегулирующийся рынок, который выдвигает свои собственные проблемы».³² При этом Дж. Стиглиц отмечает, что глобализация может оказать разрушительное воздействие на развивающиеся страны, и, в особенности, на самые бедные из них.³³

Процессы глобализации превращают возможности гармоничного развития общества и его отдельных членов в исключительную привилегию стран, характеризующихся высоким уровнем экономического развития. Информационная революция качественно изменила относительную ценность ресурсов и выдвинула на первый план наиболее мобильные из них – интеллект и финансы. Это позволило коренным образом изменить характер преобладающей модели взаимодействия развитых и развивающихся стран.³⁴

Созидательное развитие за счет осуществления прямых инвестиций отдельными странами и регионами уступает место разрушительному изъятию из отдельных стран и регионов природных, финансовых и интеллектуальных (кадровых) ресурсов при помощи организации общественных и социальных катаклизмов, что препятствует применению данных ресурсов на местах. При таком освоении прогресс «осваивающего»

³⁰ Там же.

³¹ Финансовая инфраструктура России: проблемы развития в условиях глобализации: Монография / В.Н. Алексеев. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2012. – С.32.

³² Стиглиц Дж. Ю. Глобализация: тревожные тенденции // Финансовый университет при Правительстве РФ Библиотечно-информационный комплекс. URL: <http://www.library.fa.ru/files/Stiglitz-global.pdf>.

³³ Там же.

³⁴ Финансовая инфраструктура России: проблемы развития в условиях глобализации: Монография / В.Н. Алексеев. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2012. – С.33.

общества идет обеспечивается за счет нарастающей деградации «осваиваемого», а масштабы деградации разрушаемого общества и утраты его культуры существенно превышают выигрыш в культуре и прогрессе развитого общества. Хроническое отставание развивающихся стран нарастает, как из-за потери и невозможности использования наиболее ценных ресурсов, так и вследствие обесценения устаревающих технологий и материально-технических средств по мере распространения новых.³⁵

Для развитых стран вопросы финансовой глобализации сопряжены лишь с необходимостью формирования механизмов воздействия на глобальные процессы, а для развивающихся – с проблемами выживания и обеспечения финансовой безопасности.

Анализ работ, посвященных финансовой глобализации и оценке ее последствий (М. Айхан Коуз^{36,37}, Бораган Аруба³⁸, Г. Бекаерт³⁹, Ф. Арестис^{40,41}, Н. Гупта⁴², Г. Шинази⁴³, М. Девере⁴⁴, Н. Верон⁴⁵, Э. Рустамов⁴⁶, Е.А. Федорова⁴⁷, В.Н. Алексеев⁴⁸, И.Н. Ефременко⁴⁹, А.В. Навой^{50,51} и др.), позволяет сделать вывод о том, что финансовая

³⁵ Там же. С.33-34.

³⁶ M. Ayhan Kose, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei Globalization: A Reappraisal // IMF Working Paper. 2006. № WP/06/189. URL: <http://www.nber.org/papers/w12484.pdf>.

³⁷ M. Ayhan Kose, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei Financial Globalization and Economic Policies. IZA DP. 2009. № 4037. URL: <http://ftp.iza.org/dp4037.pdf>.

³⁸ S. Boragan Aruoba, Francis X. Diebold, M. Ayhan Kose, and Marco E. Terrones Globalization, the Business Cycle, and Macroeconomic Monitoring // National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper. 2010. № 16264. URL: <http://www.ssc.upenn.edu/~fdiebold/papers/paper103/w16264.pdf>.

³⁹ Bekaert G., Harvey C., Lundblad B. Financial openness and productivity // National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper. 2009. № 14843. URL: <http://www.nber.org/papers/w14843.pdf>.

⁴⁰ Philip Arestis, Santonu Basu Financial Globalization and Regulation // The Levy Economics Institute Working Paper. 2003. № 397. URL: <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp397.pdf>.

⁴¹ Philip Arestis, Santonu Basu Financial Globalization: Some Conceptual Problems // The Levy Economics Institute Working Paper. 2003. № 360. URL: <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp360.pdf>.

⁴² Gupta N., Kathy Y. Financial Dependence, Stock Market Liberalizations, and Growth // William Davidson Working Paper. 2003. № 562. URL: <https://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/39947/wp562.pdf>.

⁴³ Garry J. Schinasi Defining Financial Stability. IMF Working paper. 2004. WP/04/187. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp04187.pdf>.

⁴⁴ Michael B. Devereux, Ozge Senay, Alan Sutherland Nominal Stability and Financial Globalization // School of Economics and Finance Discussion Paper. 2013. № 1311. URL: <http://www.st-andrews.ac.uk/~wwwecon/repecfiles/4/1311.pdf>.

⁴⁵ Veron N. Bank versus non-bank credit in the United States, Europe and China. Bruegel policy contribution. 2013. ISSUE 2013/07. URL: http://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/pc_2013_07_credit_1_.pdf.

⁴⁶ Рустамов Э. Финансовая глобализация и качество институтов // Вопросы экономики. 2010. №2. С.39-52.

⁴⁷ Федорова Е.А. Влияние либерализационных процессов на уровень финансовой глобализации фондовых рынков (финансовой интеграции) // Аудит и финансовый анализ. 2010. №3. С.435-438; Федорова Е.А. Традиционный и институциональный подходы оценки последствий финансовой глобализации для развивающихся стран // Финансы и кредит. 2011. №40 (472). С. 61-66.

⁴⁸ Финансовая инфраструктура России: проблемы развития в условиях глобализации: Монография / В.Н. Алексеев. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2012. – 220 с.; Алексеев В.Н. Влияние глобализационных процессов на финансовую инфраструктуру // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. №15. С.51-62.

⁴⁹ Ефременко И.Н. Особенности институционального развития мировой финансовой инфраструктуры // Вестник Ростовского государственного экономического университета. 2009. №3. С.331-338; Ефременко И.Н. Формирование системы защиты институциональных трансформаций финансовой системы России в процессе глобализации // Вестник Челябинского государственного университета. 2009. №26 (164) Экономика. Вып. 22. С.10-14.

глобализация несет в себе не только потенциальные преимущества, но и угрозы финансовой безопасности интегрирующихся стран, такие как дестабилизация внутренних финансовых рынков, утраты их самостоятельности и превращения в «колониальные» рынки мировых финансовых центров.

Несмотря на тот факт, что финансовая глобализация обеспечила стабильный рост мировой экономики, полученные преимущества были неравномерно распределены как между странами (национальный уровень), так и внутри стран (региональный уровень), что в конечном итоге привело к углублению разрыва в уровне экономического развития отдельных стран и регионов. Таким образом эффект либерализации финансовых рынков может иметь неоднозначную оценку.

В противоположность все более единодушному мнению ученых-экономистов относительно того, что либерализация торговли в целом идет на благо как промышленно развитым, так и развивающимся странам, в отношении издержек и выгод финансовой глобализации между учеными и практиками ведутся жаркие дискуссии.⁵²

Так, Дж. М. Кейнс при подготовке Бреттон-Вудской системы выражал сомнения в преимуществах высокой мобильности капитала.⁵³ Некоторые экономисты (Дэни Родрик, Пол Кругман, Джагдиш Бхагвати и Джозеф Стиглиц) считают, что ничем не ограниченные потоки капитала несут в себе угрозу глобальной финансовой стабильности, создавая необходимость формирования механизмов контроля за капиталом и других ограничений международной торговли активами.⁵⁴ Например, Дэни Родрик считает, что в развивающихся странах такая либерализация увеличивает риски возникновения кризиса, а Пол Кругман предлагает странам, находящимся в кризисном состоянии, осуществлять активный контроль над потоками капитала. Дж. Уильямсон, сформулировавший основные принципы Вашингтонского консенсуса, отмечал, что специально не включил либерализацию финансовых рынков в стандартный набор рыночных реформ из-за отсутствия единого мнения по данному вопросу.⁵⁵

⁵⁰ Навой А.В. К вопросу трансформации модели микрохозяйственных связей России в условиях усиления глобальных рисков // Финансовый журнал. 2014. №4. С.105-117.

⁵¹ Навой А.В. Создание институциональных предпосылок для обеспечения финансовой стабильности и национальной безопасности России // Финансовый журнал. 2015. №1. С.72-78.

⁵² М. Эйхан Коуз, Ишвар Прасад, Кеннет Рогофф и Шан-Цзинь Вей Финансовая глобализация: не ограничиваясь порицаниями // Финансы и развитие. 2007. Том 44. №1. С.9.

⁵³ Рустамов Э. Финансовая глобализация и качество институтов // Вопросы экономики. 2010. №2. С.40.

⁵⁴ М. Эйхан Коуз, Ишвар Прасад, Кеннет Рогофф и Шан-Цзинь Вей Финансовая глобализация: не ограничиваясь порицаниями // Финансы и развитие. 2007. Том 44. №1. С.9.

⁵⁵ Рустамов Э. Финансовая глобализация и качество институтов // Вопросы экономики. 2010. №2. С.40-41.

В защиту финансовой либерализации высказываются, в частности, Стэнли Фишер и Лоренс Саммерс. Экономисты утверждают, что большая открытость для потоков капитала, как показывает опыт, в общем случае очень важна для стран, стремящихся повысить свои доходы с низкого до среднего уровня, и что она способствует укреплению стабильности в промышленно развитых странах.⁵⁶

Согласно традиционному подходу к оценке влияния финансовой глобализации на национальные экономики, финансовая глобализация способствует повышению благосостояния как доноров, так и реципиентов капитала, поскольку обеспечивает более эффективное международное распределение капитала, способствует интенсивному росту капитала и обеспечивает международное распределение рисков (см. рис. 2).

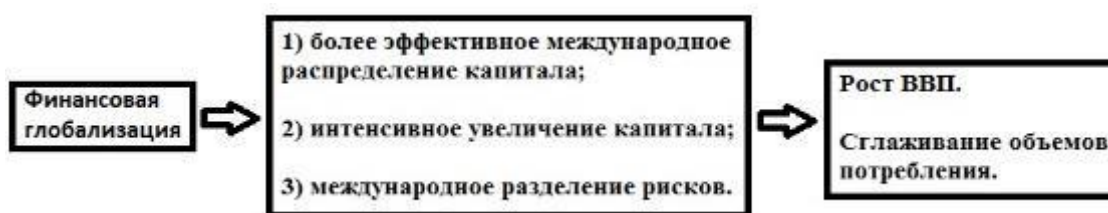


Рисунок 2 – Традиционный подход к оценке влияния финансовой глобализации на экономики развивающихся стран⁵⁷

Для инвесторов доступ на внешние финансовые рынки означает возможность диверсифицировать риски и увеличить доходность. Реципиенты капитала получают более широкие возможности для финансирования инвестиционных проектов. Это приводит к увеличению нормы накопления, повышению фондовооруженности и т.д., способствует ускорению роста экономики. Кроме того, доступ к внешним рынкам капитала способствует макроэкономической стабильности, так как позволяет сглаживать объемы потребления за счет заимствований в неблагоприятные периоды (спада производства или ухудшения внешней конъюнктуры) и погашения долга в благоприятные.⁵⁸

Согласно стандартной экономической теории, в совокупности финансовый капитал должен перетекать из более богатых или развитых стран в более бедные. Т.е. он устремляется из стран, где физический капитал (машины, оборудование, инфраструктура и т.д.) превышает запасы рабочей силы, что означает более низкую

⁵⁶ М. Эйхан Коуз, Ишвар Прасад, Кеннет Рогофф и Шан-Цзинь Вей Финансовая глобализация: не ограничиваясь порицаниями // Финансы и развитие. 2007. Том 44. №1. С.9.

⁵⁷ M. Ayhan Kose, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei Globalization: A Reappraisal // IMF Working Paper. 2006. № WP/06/189. URL: <http://www.nber.org/papers/w12484.pdf>.

⁵⁸ Рустамов Э. Финансовая глобализация и качество институтов // Вопросы экономики. 2010. №2. С.46.

рентабельность инвестиций, в страны, располагающие относительно меньшим капиталом и имеющие значительные объемы неиспользованных инвестиционных возможностей. Подобное трансграничное перемещение капитала должно способствовать росту благосостояния более бедных стран, поскольку им открывается доступ к дополнительным финансовым ресурсам, способным быть направленными на финансирование инвестиций в физический капитал. Такие инвестиции должны вести к повышению уровня занятости и доходов этих стран.⁵⁹

Естественно предположить, что финансовая глобализация, предусматривающая снятие ограничений на трансграничные потоки капитала, будет способствовать ускорению потоков капитала из экономически развитых стран в развивающиеся, приводя к улучшению экономического положения и доноров, и реципиентов капитала.

Данный оптимистический сценарий развития экономик в условиях финансовой глобализации не выдержал критики эмпирического наблюдения. В 1990 г. лауреат Нобелевской премии Роберт Лукас в своей знаменитой статье «Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries» указал на то, что потоки капитала из развитых в развивающиеся (или из богатых в бедные) были незначительными и не соответствовали тому уровню, который должен был наблюдаться согласно действующей теории. Данная ситуация, когда капитал не перетекает из развитых стран в развивающиеся несмотря на то, что в развивающихся странах объем капитала на одного работника значительно ниже, была названа «парадоксом Лукаса». В качестве причин такого «парадокса» Роберт Лукас указал, во-первых, низкий уровень развития человеческого капитала, во-вторых, политический риск (риск экспроприации инвесторов), в-третьих, монополизм и ограничение, налагаемые развивающимися странами на потоки капитала.⁶⁰

Удивительно, но с нарастанием процессов финансовой глобализации, повышением открытости развивающихся экономик трансграничным потокам капитала, проявления «парадокса Лукаса» усилились.⁶¹

Возможное объяснение «парадоксу Лукаса» – свойственные развивающимся экономикам проблемы, такие как низкий уровень развития финансовой

⁵⁹ Ишвар Прасад, Рагурам Раджан, Арвинд Субраманиян Парадокс капитала // Финансы и развитие. 2007. Том 44. №1. С.16.

⁶⁰ Robert E. Lucas, Jr. Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries // The American Economic Review. Vol. 80. №2. Papers and Proceedings of the Hundred and Second Annual Meeting of the American Economic Association (May, 1990). 92-96 pp. URL: <http://www.econ.nyu.edu/user/debraj/Courses/Readings/LucasParadox.pdf>.

⁶¹ Ишвар Прасад, Рагурам Раджан, Арвинд Субраманиян Парадокс капитала // Финансы и развитие. 2007. Том 44. №1. С.16.

инфраструктуры, низкое качество человеческого капитала, высокий уровень коррупции, тенденция к несоблюдению условий погашения внешнего долга как корпоративного, так и суверенного, и др. Несовершенства развивающихся экономик снижают прибыль на вложенный капитал, скорректированный по риску. Это может служить объяснением, почему потоки капитала не устремляются в развивающиеся страны в ожидаемых масштабах. Возможно, получаемая иностранными инвесторами прибыль от вложений в эти страны, скорректированная по риску, значительно ниже нормы прибыли, которую следовало бы ожидать, основываясь только на относительном дефиците капитала и избытке рабочей силы.⁶²

Вместе с тем, логично предположить, что основная часть капитальных потоков, которые действительно поступают в развивающиеся страны, должна быть направлена в те их них, которые демонстрируют наибольшие темпы роста, а значит, имеют лучшие возможности для вложения капитала.

Исследование коллектива экспертов МВФ во главе с И. Прасадам, затронувшее период 1970-2004 гг., показало, что развивающиеся страны, демонстрировавшие относительно высокие темпы экономического роста, получали поток капитала в меньшем объеме, чем аналогичные страны, характеризующиеся средними и низкими темпами роста.

Это подтверждает тот факт, что, используя макроэкономические данные, сложно установить устойчивую причинно-следственную связь между финансовой интеграцией и экономическим ростом. При этом была установлена положительная корреляция между экономическим ростом и сальдо счета текущих операций.⁶³

Сальдо счета текущих операций представляет собой разность между национальными сбережениями и инвестициями и является показателем общего внешнего финансирования капитала, которое может быть использовано для осуществления инвестиций в стране. Страны, осуществляющие больший объем заимствований за границей, должны быть в состоянии больше инвестировать, так как они в меньшей степени зависимы от собственных сбережений. Следовательно, темпы роста экономики таких стран должны быть выше. Тем не менее, И. Прасадам было выявлено, что для развивающихся стран характерна положительная взаимосвязь между ростом экономики и профицитом счета текущих операций, когда объем национальных

⁶² Там же.

⁶³ Там же. С. 17.

сбережений превышает объем национальных инвестиций. Таким образом, развивающиеся страны, в меньшей степени зависимые от внешнего финансирования, в долгосрочной перспективе достигают более быстрого экономического роста.⁶⁴

Положительная корреляция во многом определяется именно объемом национальных сбережений развивающейся страны. Страны, не являющиеся экономически развитыми, у которых уровень национальных сбережений выше при заданном отношении инвестиций к ВВП, демонстрируют более быстрые темпы роста. Конечно, значительные объемы внутренних сбережений не означают слабую зависимость экономического роста от сбережений иностранных, поскольку внутренние инвестиции могут быть в большей мере обеспечены иностранным капиталом. Однако, в развивающихся экономиках, для которых характерно более высокое отношение инвестиций к ВВП и более слабая зависимость от иностранного капитала (более низкий дефицит по счету текущих операций), экономический рост происходил быстрее, чем в странах с высоким уровнем инвестиций, но при этом с более выраженной зависимостью от иностранного капитала.⁶⁵

Более быстрый экономический рост сопряжен с большим объемом внутренних сбережений и является его причиной: развивающимся странам с более высокими темпами роста может требоваться меньший объем иностранного капитала для финансирования данного роста. Тем не менее, по мере развития экономики страны должны стремиться как к росту потребления (по причине роста благосостояния), так и к наращиванию инвестиций (благодаря улучшению инвестиционного потенциала). Т.е. вышеуказанная корреляция должна носить скорее отрицательный характер.

Важную роль здесь играет уровень развития национальной финансовой инфраструктуры. Наличие финансовой инфраструктуры высокого качества в условиях устойчивого роста производительности национальной экономики позволило бы за счет большей доступности заемного капитала достичь не только увеличения объема инвестиций, но и к росту потребления. Слабый уровень развития национальной финансовой инфраструктуры даже в условиях экономического роста существенно ограничивает инвестиционный потенциал развивающейся экономики и является источником повышенного инвестиционного риска. Финансовая инфраструктура, характеризуемая низким уровнем развития, не способна эффективно трансформировать

⁶⁴ Там же. С.18.

⁶⁵ Там же.

накапливаемые национальные сбережения в реальные инвестиции, что означает более медленный рост инвестиций и более быстрый рост сбережений.

В данной ситуации корпоративные инвестиции ограничены объемом внутренних источников финансирования инвестиций, а потребители сберегают значительную часть более высоких личных доходов, обусловленных ростом производительности, поскольку они способны кредитоваться в ожидании будущего повышения доходов. В таких странах, переживающих периоды быстрого роста экономики, диапазон прибыльных инвестиционных возможностей, а также уровень частного потребления могут быть ограничены недостаточным уровнем развития финансового сектора. В результате, в таких странах финансирование инвестиций должно будет осуществляться, в основном, за счет внутренних сбережений.⁶⁶

Кроме того, низкий уровень развития финансовой инфраструктуры не способствует эффективности опосредования притоков иностранного капитала, а именно прямых иностранных инвестиций (далее – ПИИ) – наиболее привлекательного с точки зрения влияния на экономический рост принимающей страны вида трансграничного движения капитала.

Согласно Э. Рустамову, ПИИ являются наиболее предпочтительной формой притока иностранного капитала, поскольку, во-первых, они сопровождаются передачей технологий и управленческого опыта, во-вторых, менее мобильны, что означает меньший по сравнению с прочими формами иностранных инвестиций риск внезапной остановки притока капитала, нередко провоцирующей кризис. Приток ПИИ практически полностью трансформируется в накопление основного капитала, что нехарактерно для иных видов иностранных инвестиций. Э. Рустамов также положительно оценивает приток портфельных иностранных инвестиций, которые не предусматривают участия инвестора в оперативном управлении инвестируемым бизнесом, однако указывает на риск, связанный с их большей по сравнению с ПИИ волатильностью.⁶⁷

Выводы Э. Рустамова находят подтверждения в исследованиях Л.А. Юнусова, который считает, что именно форма ПИИ способствует росту экономики стран-реципиентов за счет увеличения объемов совокупного накопленного капитала, роста занятости (за счет создания новых рабочих мест) и усиления конкуренции на

⁶⁶ Там же. С. 19.

⁶⁷ Рустамов Э. Финансовая глобализация и качество институтов// Вопросы экономики. 2010. №2. С.52.

внутреннем рынке, что ведет к сворачиванию неэффективных производств и более рациональному использованию имеющихся факторов производства.⁶⁸

По мнению М. Айхана Коуза, основываясь на микроэкономических данных, можно сделать вывод о том, что ПИИ способствуют экономическому росту принимающей страны за счет следующих факторов:

- 1) имитация (внедрение новых методов производства, основанных на опыте страны-донора);
- 2) новые навыки (образование/ обучение работников, повышение производительности персонала);
- 3) конкуренция (повышение эффективности использования предприятиями имеющихся ресурсов в связи с обострением конкурентной борьбы);
- 4) экспорт (расширение экспортного потенциала отечественных фирм).

При этом, основываясь на макроэкономических данных, М. Айхан Коуз указывает, что положительный эффект ПИИ зависит от первоначальных условий принимающей страны, к которым, в том числе, относится уровень развития финансовой инфраструктуры.⁶⁹

Подобные выводы прослеживаются в работах Бекаерта Г., Харви К. и Лундблада К. По мнению ученых, в странах с высоким уровнем развития финансового сектора (выше среднего) финансовая либерализация обеспечивает значительно больший приток инвестиций (в 6 раз), чем страны с низкими показателями.⁷⁰

Гупта Н. и Юан К. сделали вывод о том, что финансовая глобализация способствует созданию новых производств только в случае достаточного уровня развития финансового рынка страны.⁷¹

Наблюдаемый экономический рост стран вопреки низкому уровню развития их финансовой инфраструктуры связан с ранее упомянутыми традиционными преимуществами финансовой глобализации. Такой рост, неподкрепленный наличием качественной национальной финансовой инфраструктуры, не носит долгосрочного характера.

⁶⁸ Юнусов Л.А. Прямые иностранные инвестиции в условиях глобализации мировой экономики / Л.А. Юнусов: монография. – М.:Изд-во РГТЭУ, 2010. – С.84.

⁶⁹ M. Ayhan Kose, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei Globalization: A Reappraisal // IMF Working Paper. 2006. № WP/06/189. URL: <http://www.nber.org/papers/w12484.pdf>.

⁷⁰ Bekaert G., Harvey C., Lundblad B. Financial openness and productivity // National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper. 2009. № 14843. URL: <http://www.nber.org/papers/w14843.pdf>.

⁷¹ Gupta N., Kathy Y. Financial Dependence, Stock Market Liberalizations, and Growth // William Davidson Working Paper. 2003. № 562. URL: <https://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/39947/wp562.pdf>.

В данном контексте особый интерес представляет институциональный подход к оценке последствий финансовой глобализации на экономику развивающихся стран, предложенный М. Айханом Коузом (см. рис. 3).

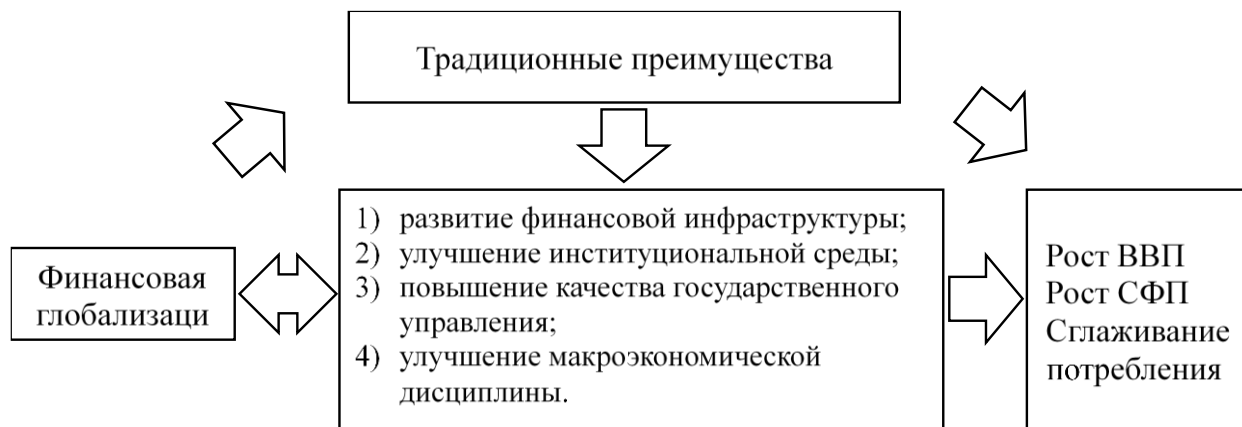


Рисунок 3 – Институциональный подход к оценке влияния финансовой глобализации на экономики развивающихся стран⁷²

В рамках данного подхода учитывается значение традиционных прямых преимуществ финансовой интеграции, но при этом признается, что финансовая глобализация играет более важную роль в обеспечении роста ВВП, увеличении уровня совокупной факторной производительности (далее – СФП), а также сглаживании объемов потребления, поскольку становится катализатором развития потенциальных косвенных выгод, таких как:

- 1) развитие финансовой инфраструктуры;
- 2) улучшение институциональной среды;
- 3) повышение качества государственного регулирования;
- 4) улучшение макроэкономической дисциплины.

Согласно данной модели достижение положительного эффекта от финансовой интеграции возможно только в случае соблюдения определенных пороговых условий, в отсутствие которых глобализация может негативно сказаться на экономике развивающейся страны за счет значительного риска финансовых кризисов (см. рис. 4).

⁷² M. Ayhan Kose, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei Globalization: A Reappraisal // IMF Working Paper. 2006. № WP/06/189.URL: <http://www.nber.org/papers/w12484.pdf>.

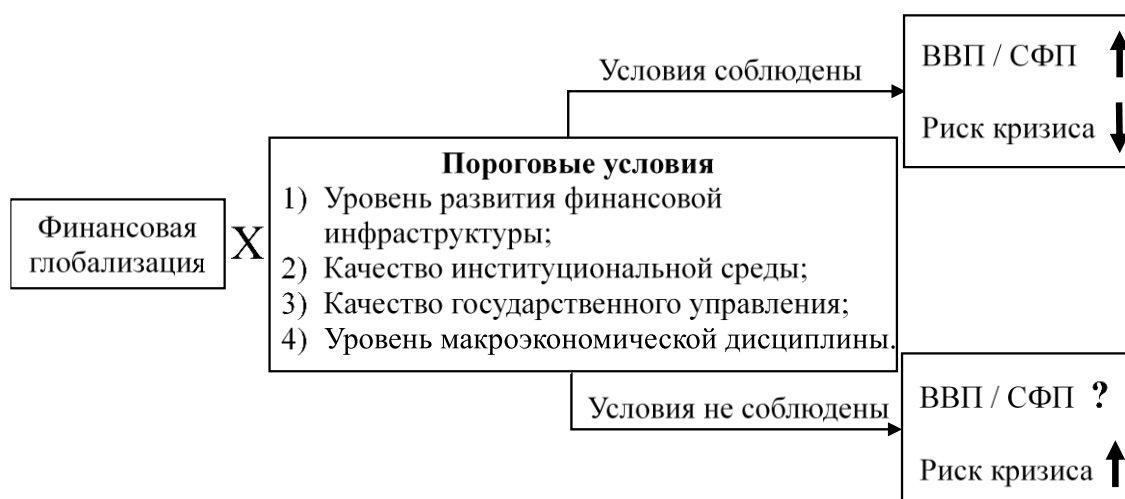


Рисунок 4 – Пороговые условия достижения положительного эффекта финансовой глобализации⁷³

Многие ученые экономисты сходятся во мнении, что преждевременная финансовая интеграция опасна для стран, не обеспечивших соответствие пороговым критериям экономического развития. При этом уровень развития национальной финансовой инфраструктуры в данном контексте имеет первостепенное значение.

К примеру, по мнению Федоровой Е.А., многие из развивающихся стран, поспешно или преждевременно открывших свои счета движения капитала без выполнения необходимых предварительных условий постепенной либерализации, столкнулись с рядом финансовых кризисов, как негативных проявлений финансовой глобализации. Федорова Е.А выделяет следующие предварительные условия:

- 1) улучшение стандартов налоговой и денежно-кредитной политики;
- 2) низкий уровень инфляции и бюджетного дефицита;
- 3) развитие косвенных инструментов денежной политики;
- 4) стабильный, конкурентный режим валютного курса и достаточные валютные резервы;
- 5) устойчивую финансовую систему, поддерживаемую эффективным управлением и контролем.⁷⁴

Аналогичного мнения придерживается Э. Рустамов. Ученый указывает на то, что положительный эффект финансовой либерализации не гарантирован и может быть достигнут лишь при определенных условиях, то есть неподготовленная страна не может

⁷³ M. Ayhan Kose, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei Globalization: A Reappraisal // IMF Working Paper. 2006. № WP/06/189. URL: <http://www.nber.org/papers/w12484.pdf>.

⁷⁴ Федорова Е.А. Традиционный и институциональный подходы оценки последствий финансовой глобализации для развивающихся стран // Финансы и кредит. 2011. №40 (472). С. 62.

в полной мере воспользоваться потенциальными выгодами финансовой глобализации, или рост в ней на время ускоряется, однако затем неизбежно наступает кризис, перечеркивающий достигнутое.⁷⁵

Р.С. Губанов, рассматривая мировой финансовый рынок как «систему сложных взаимодействий национальных международных рынков», указывает на то, что «положение национального финансового рынка по отношению к международному может быть весьма неустойчивым, если не обеспечивать ему должной государственной поддержки как в форме государственного регулирования его деятельности, так и в виде финансового обеспечения его развития».⁷⁶

На необходимость создания определенных условий для снижения вероятности негативного проявления финансовой глобализации, в частности дестабилизации финансового сектора, указывают Алексеев В.Н. и Ильин В.В.⁷⁷

Таким образом, любое обсуждение финансовой открытости в контексте потенциальных выгод и угроз для интегрирующейся страны должно учитывать конкретные особенности ее экономики и уровня ее развития. Недостаточный уровень развития финансовой инфраструктуры является препятствием на пути успешной финансовой интеграции развивающейся экономики и является угрозой ее финансовой безопасности. Экономический рост таких стран может носить исключительно временный характер в виду цикличности развития мировой финансовой системы, поскольку будет нивелирован последствиями финансовых кризисов, так или иначе затрагивающих всех участников глобального интеграционного процесса.

В то же время, согласно М. Айхану Коузу, финансовая открытость является катализатором развития внутреннего финансового сектора и перехода национальной финансовой инфраструктуры на новый качественный этап развития, а значит, одним из ключевых факторов обеспечения глобальной конкурентоспособности страны в финансовой сфере.

Разрешение данного противоречия возможно путем обеспечения адекватного требованиям глобальной конкуренции уровня развития национальной финансовой инфраструктуры. Необходимо создать условия, при которых финансовая открытость

⁷⁵ Рустамов Э. Финансовая глобализация и качество институтов // Вопросы экономики. 2010. №2. С.49.

⁷⁶ Губанов Р.С. Финансовый рынок Единого экономического пространства: проблемы и риски // Финансовый журнал. 2014. №3. С.161-166.

⁷⁷ Инвестиционный климат и международный финансовый центр в Москве: тенденции и перспективы: Монография / Под ред. В.Н. Алексеева и В.В. Ильина. – М.: ИНФРА-М, 2012. – С.41-69.

национальной экономики для трансграничных потоков капитала не будет представлять собой угрозу финансовой безопасности страны, но будет способствовать интенсивному развитию национальной экономики, поддерживаемому эффективной финансовой инфраструктурой надлежащего качества.

1.2. Подходы к исследованию понятия финансовой инфраструктуры

Значение уровня развития и качества финансовой инфраструктуры в обеспечении экономического роста развивающихся экономик в условиях глобальной конкуренции, а также устойчивости к потенциальным рискам финансовой глобализации, определяющим угрозы финансовой безопасности страны, определяет необходимость повышенного внимания к исследованию инфраструктурных аспектов финансовых рынков и процессам их взаимодействия с экономикой как на национальном, так и на транснациональном уровне.

Актуальность исследования понятия «финансовая инфраструктура» обусловлена отсутствием единого подхода к его определению, что препятствует формированию теоретических основ комплексной стратегии развития данной сложной системы.

Мы определяем следующие возможные подходы к исследованию понятия финансовой инфраструктуры:

1. Понятийно-аналитический подход.
2. Системный подход.
3. Оценочный подход.
4. Институциональный подход.⁷⁸

В рамках первого «понятийно-аналитического» подхода понятие «финансовая инфраструктура» может быть рассмотрено с позиции анализа значения отдельного самостоятельного образующего понятия «инфраструктура».

Предпосылки к возникновению понятия «инфраструктура» впервые нашли свое отражение в трактате «Исследование о природе и причинах богатства народов» А. Смита. Рассматривая вопрос о разделении труда, А. Смит писал: «...в...крупных

⁷⁸ Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. №12. С.179.

мануфактурах... каждая отдельная часть работы занимает столь значительное число рабочих, что уже представляется невозможным соединить их всех в одной и той же мастерской. Здесь нам приходится видеть вместе только рабочих, занятых одною частью работы.».⁷⁹ Приводя в пример производство булавок, А. Смит сделал следующий вывод: «...при организации, которую имеет теперь это производство, не только оно само в целом представляет особую профессию, но и подразделяется на ряд специальностей, из которых каждая в свою очередь является отдельным специальным занятием».⁸⁰

Позднее К. Маркс в трактате «Капитал», рассматривая вопрос разделения труда внутри мануфактуры и внутри общества, писал: «разделение общественного производства на его крупные роды, каковы земледелие, промышленность и т.д., можно назвать общим разделением труда, разделение этих родов на производства на виды и подвиды – частным разделением труда, а разделение труда внутри мастерской – единичным разделением труда».⁸¹

Таким образом, основы для формирования понятия инфраструктуры как социально-экономического комплекса (системы) взаимосвязанных и взаимозависимых элементов, являющегося основой и создающего необходимые условия для общественного производства, фундаментом экономической системы, были заложены задолго до введения данного понятия в научный оборот.

Современный экономический словарь определяет «инфраструктуру» как совокупность отраслей, предприятий и организаций, входящих в эти отрасли, видов их деятельности, призванных обеспечивать, создавать условия для нормального функционирования производства и обращения товаров, а также жизнедеятельности людей.⁸² При этом различается производственная и социальная инфраструктура, финансовая составляющая в данное определение не включается.

Г.Б. Поляк определяет инфраструктуру как комплекс отраслей хозяйства, обслуживающих промышленное (или какое-либо другое) производство, а также

⁷⁹ Адам Смит Исследование о причинах и природе богатства народов (Вступит. статья и коммент. канд. экон. наук Афанасьева В.С.). М.: Соцэкгиз, 1962. С.21.

⁸⁰ Там же.

⁸¹ Маркс К. Капитал: критика политической экономии. Т. I: [пер. с нем., фр., англ.] / Карл Маркс ; [введ. О.И. Ананьина; предисл. Л.Л. Васиной, В.С. Афанасьева]. М.: Эксмо, 2012. С. 374-375. (Капитал. Карл Маркс).

⁸² Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. – 6-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2015. – С.170-171.

население и включает в нее транспорт, связь, торговлю, материально-техническое обеспечение, науку, образование, здравоохранение.⁸³

Наряду с общим понятием «инфраструктура» современный экономический словарь также выделяет такие частные понятия, как «рыночная инфраструктура» – система учреждений и организаций (банков, бирж, ярмарок, страховых компаний, консультационных и информационно-маркетинговых фирм и т.д.), обеспечивающих свободное движение товаров и услуг на рынке⁸⁴, «инфраструктура рынка» - оптовые торговые предприятия, биржи, брокерские фирмы, финансовые институты, налоговая система, другие организации, обеспечивающие, сопровождающие рыночные процессы.⁸⁵

Финансово-кредитный энциклопедический словарь включает такие понятия, как «инфраструктура аудиторского рынка», «инфраструктура рынка ценных бумаг» как совокупность организаций, поддерживающих и обеспечивающих функционирование данных рынков, а также понятие «инфраструктура экономики» как совокупность отраслей и видов деятельности, обслуживающих и являющихся фундаментом для производства и хозяйства в целом.⁸⁶

Отдельный интерес представляет собой понятие «инфраструктура финансового рынка», часто отождествляемое с понятием «финансовая инфраструктура», использованное впервые в докладе «Принципы для инфраструктуры финансового рынка» Комитета по платежным и расчетным системам Банка международных расчетов и Международной комиссии по ценным бумагам (апрель 2012), – совокупность организаций, обеспечивающих клиринг, расчеты или учет платежей, ценных бумаг, производных финансовых инструментов (включая контракты на товары).⁸⁷

Согласно Р. Ли, в рамках финансовых рынков термин «инфраструктура» всегда использовался для обозначения бирж, центральных контрагентов и депозитариев как поставщиков торговых, клиринговых и расчетных услуг.⁸⁸

⁸³ Финансы: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям, специальности «Финансы и кредит» (080105) / Под ред. Г.Б. Поляка. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.:ЮНИТИ-ДАНА, 2010. – С. 682.

⁸⁴ Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. – 6-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2015. – С. 380.

⁸⁵ Там же. С. 171.

⁸⁶ Финансово-кредитный энциклопедический словарь. URL: http://finance_loan.academic.ru.

⁸⁷ Банк России: URL: http://www.cbr.ru/ireception/terms_dfs_5.pdf.

⁸⁸ Работа мировых рынков: Управление финансовой инфраструктурой / Рубен Ли; Пер. с англ. – М.: Альпина Паблишер, 2016. – С. 28.

Согласно Л.А. Молчановой, А.И. Черных и И.Н. Гюнтеру, классическая интерпретация инфраструктуры наделена признаками, среди которых обязательным компонентом является совокупность систем, служб, организаций, обслуживающих рынок и выполняющих функции по обеспечению нормального режима его функционирования.⁸⁹

Анализируя вышеуказанные определения, можно прийти к выводу, что вне зависимости от вида инфраструктура:

1) представляет собой квазистабильную систему взаимозависимых подсистем (институтов), выполняющих различные функции в рамках экономических процессов, выступая в качестве фундаментальной базы.

2) является составляющей подсистемой инфраструктуры более высокого (глобального) уровня.⁹⁰

Таким образом, понятие финансовой инфраструктуры имеет особое системное содержание, которое может быть проанализировано в рамках «системного» подхода. Сущность данного подхода выражается в том, что все элементы системы и все операции в ней должны рассматриваться как одно целое, только в совокупности, во взаимосвязи друг с другом.⁹¹ Системный подход позволяет расширить и углубить представления о взаимодействии объектов в системе, изучить и, возможно, открыть ее новые свойства посредством изучения структуры внутрисистемных и внешних связей.⁹² Данный подход представляет особый интерес в контексте проводимого исследования, поскольку дает возможность ставить и решать глобальную задачу совершенствования процесса управления финансовой инфраструктурой как системой.

Системное содержание финансовой инфраструктуры раскрывается через ее составляющие, при этом выделяется два подхода к определению ее состава. В рамках первого (узкого) подхода содержание финансовой инфраструктуры раскрывается через совокупность финансовых институтов коммерческого сектора экономики (банки, страховые компании, институты фондового рынка и пр.). Второй подход (широкий)

⁸⁹ Молчанова Л.А., Черных А.И., Гюнтер И.Н. Функции и модели регулятивной инфраструктуры финансовых посредников: международный опыт и российская действительность // Финансы и кредит. 2014. №8 (584). С.9.

⁹⁰ Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. №12. С.180.

⁹¹ Финансовый менеджмент: учебник: учеб. пособие по направлению «Менеджмент» / [В.В. Ильин, В.В. Алексеев и др.]; под ред. В.В. Ильина. – 2-е изд., стер. – М.: Издательство «Омега-Л», 2013. С.122.

⁹² Там же. С. 121.

помимо указанных институтов включает органы государственного регулирования, распределяющие финансовые потоки между субъектами хозяйственной деятельности.⁹³

К примеру, Л. Ф. Курченко определяет финансовую инфраструктуру как совокупность финансовых учреждений, управляющих финансами, регулирующих финансовые потоки и осуществляющих контроль над ними.⁹⁴

О.В. Малиновская, И.П. Скобелева и А.В. Бровкина включают в финансовую инфраструктуру торговые системы; расчетно-клиринговые и депозитарные организации, содействующие торговле финансовыми инструментами; регулирующие органы, контролирующие взаимоотношения участников финансовой системы; рейтинговые агентства, определяющие инвестиционную привлекательность того или иного эмитента.⁹⁵

По мнению З. Боди и Р. Мертона финансовая инфраструктура включает в себя процедуры бухгалтерского учета и судопроизводства; расчетно-клиринговые организации, содействующие торговле финансовыми инструментами; регулирующие органы, надзирающие за взаимоотношениями участников финансовой системы.⁹⁶

Приведенные выше определения достаточно полно отражают широту определений понятия «финансовая инфраструктура» и подтверждают целесообразность его уточнения.

В рамках системного подхода анализ содержания понятия финансовой инфраструктуры может быть дополнен с учетом выполняемых ей 12-ти ключевых функций, к которым мы относим: аккумуляционную, посредническую, регулятивную, управляющую, сервисную, финансовой безопасности, управления системными рисками, контрольную, расчетно-клиринговую, депозитарную, инвестиционную и информационно-обучающую.⁹⁷ Рассмотрение данного понятия с позиции реализации функций позволяет нам раскрыть его сквозь призму входящих в ее структуру функциональных подсистем:

1. Инфраструктура финансового регулирования и надзора;

⁹³ Алексеев В.Н. Финансовая инфраструктура и ее элементы: концептуальный подход // Финансовый журнал. 2013. №1 (25). С.28.

⁹⁴ Курченко Л. Ф. Финансы и финансовая система Российской Федерации: учебное пособие. — М.: Моск. гор. ун-т управления Правительства Москвы, 2010. С.14.

⁹⁵ Финансы: Учеб. Пособие / О.В. Малиновская, И.П. Скобелева, А.В. Бровкина. В 2 т. — М.: ИНФРА-М, 2012. — С.213.

⁹⁶ Боди З., Мертон Р. Финансы: Пер. с англ. М.: ИД «Вильямс», 2007. С.51.

⁹⁷ Алексеев В.Н. Развитие финансовой инфраструктуры Евразийского экономического союза: кадровые аспекты // Вестник МГУУ. 2015. №.1. С.37.

2. Инфраструктура рынка ценных бумаг;
3. Инфраструктура рынка коллективных инвестиций;
4. Инфраструктура рынка банковских услуг;
5. Инфраструктура рынка страховых услуг;
6. Инфраструктура товарного рынка;
7. Инфраструктура рынка небанковского кредитного посредничества;
8. Инфраструктура финансового образования.⁹⁸

Если первые семь из вышеуказанных видов инфраструктур в составе финансовой инфраструктуры не требуют пояснений, то отнесение к данной группе инфраструктуры финансового образования нуждается в дополнительном обосновании.

Инфраструктура финансового образования реализуется, во-первых, в повышении финансовой грамотности населения, а во-вторых, в подготовке специалистов для дальнейшего кадрового насыщения всех подсистем финансовой инфраструктуры. Затруднение ее идентификации в качестве элемента финансовой инфраструктуры вызвано тем фактом, что формально образование вообще (населения) и профессиональное (по финансово-экономическим специальностям) в частности возложено на Министерство просвещения РФ и Министерство науки и высшего образования РФ.

Низкий уровень финансовой грамотности населения отрицательно сказывается не только на личном благосостоянии населения, но и на финансовых рынках.⁹⁹ Неэффективность институтов финансового образования влечет за собой негативный мультипликативный эффект в виде потерь всех подсистем финансовой инфраструктуры, связанных со сложностью вовлечения в оборот финансовых ресурсов населения. Кроме того, финансовые институты несут дополнительные издержки (временные, экономические) на переподготовку малокомпетентных выпускников вузов. При этом прослеживается обратная зависимость – качественное выполнение инфраструктурой финансового образования своих функций возможно только при вовлечении профессионального сообщества в образовательный процесс.

Основные подсистемы (институты), финансовой инфраструктуры Российской Федерации, представлены на рисунке 5.

⁹⁸ Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. №12. С.181.

⁹⁹ Кузина О.Е. Финансовая грамотность россиян (динамика и перспективы) // Деньги и кредит. 2012. №1. С.68.



Рисунок 5 - Подсистемы финансовой инфраструктуры России и их элементы¹⁰⁰

Подсистемы финансовой инфраструктуры, являясь в свою очередь квазисамостоятельными институтами, находятся во взаимозависимости и постоянном взаимодействии. Это определяет возможность достижения синергетического эффекта в процессе реализации совокупности функций финансовой инфраструктуры.

При этом достижение данного эффекта возможно только при соблюдении определенных количественных и качественных требований. К таким требованиям следует отнести достаточность количества элементов, формирующих подсистемы

¹⁰⁰ Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. №12. С.185.

финансовой инфраструктуры, сбалансированность системы и эффективность взаимодействия составных подсистем.¹⁰¹

Уточнить понятие финансовой инфраструктуры с позиции вышеуказанных требований возможно в рамках оценочного подхода с помощью количественной и качественной оценки.

Количественная оценка позволит дополнить исследование оценочным суждением с точки зрения требования достаточности. Статистический срез за период 2010-2018 гг. представлен в таблице 2.

Таблица 2 – Финансовая деятельность в России, 2010-2018 гг.¹⁰²

Показатель	Ед. изм.	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Всего организаций и предприятий	тыс. шт.	4823,3	4866,6	4884,4	4843,4	4886,0	5043,6	4764,5	4562,7	4215,7
Количество организаций, занимающихся финансовой деятельностью	тыс. шт.	101,1	102,0	102,2	101,7	101,5	102,1	92,4	84,2	73,8
Доля, организаций, занимающихся финансовой деятельностью	%	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	1,9	1,8	1,8
Среднегодовая численность занятых в экономике	тыс. чел.	67 493	67 644	67 968	67 901	67 813	68 389	68 430	71 843	71 726
Среднегодовая численность занятых в сфере финансовой и страховой деятельности (до 2017 г – финансовой деятельности)	тыс. чел.	1 121	1 182	1 223	1 309	1312	1 278	1 250	1 424	1 411
Доля занятых в финансовом секторе	%	1,7	1,7	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8	2,0	2,0
Доля валовой добавленной стоимости финансовой деятельности в общем объеме валовой добавленной стоимости в основных ценах	%	4,4	3,8	4,2	4,6	4,6	3,9	4,3	4,4	4,1

Доля организаций, занимающихся финансовой деятельностью в России, в 2018 г. составила 1,8%, а доля занятых в финансовом секторе не превысила 2,0%. При этом в финансовом секторе экономики было сформировано только 4,1% валовой добавленной стоимости. Следует также отметить сокращение количества организаций, занятых в секторе финансовой деятельности начиная с 2013 года (всего за 2013 – 2018 гг. на 27,8%). Это позволяет сделать вывод о недостаточной насыщенности российской

¹⁰¹ Там же. С.182.

¹⁰² Составлено автором по данным Росстата: URL: www.gks.ru.

экономики финансовыми услугами, что подтверждается, в том числе, исследованиями международных экспертов.

Так, согласно отчету о глобальном финансовом развитии Всемирного экономического форума (далее WEF, World Economic Forum) за 2012 г., в индексе финансового развития Россия заняла 39-е место, оказавшись по-соседству с такими странами, как Словакия и Индия (38-е и 40-е место соответственно). По качеству банковского обслуживания Россия заняла 58-е место, между Кенией (57 место) и Украиной (59 место), 50-е место по уровню доступности капитала и финансовых услуг для бизнеса и физических лиц, между Кенией (49 место) и Бангладеш (51 место).¹⁰³ В отчете о глобальной конкурентоспособности WEF за 2016-2017 гг. Россия по показателю развития национального финансового рынка заняла 108 место, набрав одинаковое количество баллов с такими странами, как Пакистан, Мали, Сербия, Египет, Кабо-Вердэ и Эквадор. При этом по показателю доступности финансовых услуг Россия оказалась на 102 месте, наряду с такими странами, как Кабо-Вердэ (101 место), Камерун (103 место) и Черногория (104 место), по показателю соответствия финансового обслуживания потребностям бизнеса – 111 место, между Албанией и Украиной.¹⁰⁴ Как показано в работах Р.Сахай, доступ домохозяйств к финансам имеют сильную положительную взаимосвязь с экономическим ростом.¹⁰⁵

Качественная оценка позволяет оценить уровень развития финансовой инфраструктуры с позиции критериев сбалансированности и эффективности.

Действующую модель финансовой инфраструктуры России можно охарактеризовать как «банковскую», т.к. имеется значительный дисбаланс в сторону банковского сектора (более 90% совокупных активов финансового сектора приходится на банковский).¹⁰⁶ Данные обстоятельства не способствуют эффективности действующей модели финансирования российской экономики. К примеру, при сохранении значительной потребности организаций в обновлении основных фондов (по итогам 2018 г. совокупный износ составляет 46,6%¹⁰⁷), доля собственных средств

¹⁰³ The financial development report 2012. URL: www.weforum.org/reports/financial-development-report-2012.

¹⁰⁴ The Global Competitiveness Report 2016-2017 // World Economic Forum. URL: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index>.

¹⁰⁵ R. Sahay and others Financial Inclusion: Can It Meet Multiple Macroeconomics Goals? // IMF Staff discussion note. September 2015. SDN15/17. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1517.pdf>

¹⁰⁶ Шарков Н.Н. Развитие финансовой инфраструктуры России как необходимое условие обеспечения экономического роста в условиях финансовой глобализации // Финансы и кредит. 2015. №29 (2015). С.49.

¹⁰⁷ Данные Росстата. URL: <https://gks.ru/folder/11186>

организаций в финансировании инвестиций в основной капитал в 2018 г составила 53,0% (доля банковского кредита составила 11,2%, в том числе банков-резидентов – 6,8%).¹⁰⁸

В экономически развитых странах, характеризующихся соответствующим уровнем развития финансовой инфраструктуры, порядка 95% инвестиций в экономику осуществляется за счет средств фондов различного типа (страховых компаний, негосударственных пенсионных фондов, инвестиционных фондов) (см. рис.6). Данный сегмент финансовой инфраструктуры России находится в зачаточном состоянии.¹⁰⁹

В долгосрочной перспективе финансовая инфраструктура в рамках действующей модели не имеет ресурсов развития. Необходим переход к институциональной модели, предусматривающей развитие финансовой инфраструктуры как системы, включающей в себя подсистемы банковских и небанковских институтов финансового посредничества, находящихся в оптимальном соотношении, что с учетом их взаимовлияния и взаимодействия позволит добиться синергетического эффекта в контексте обеспечения долгосрочного экономического развития.¹¹⁰

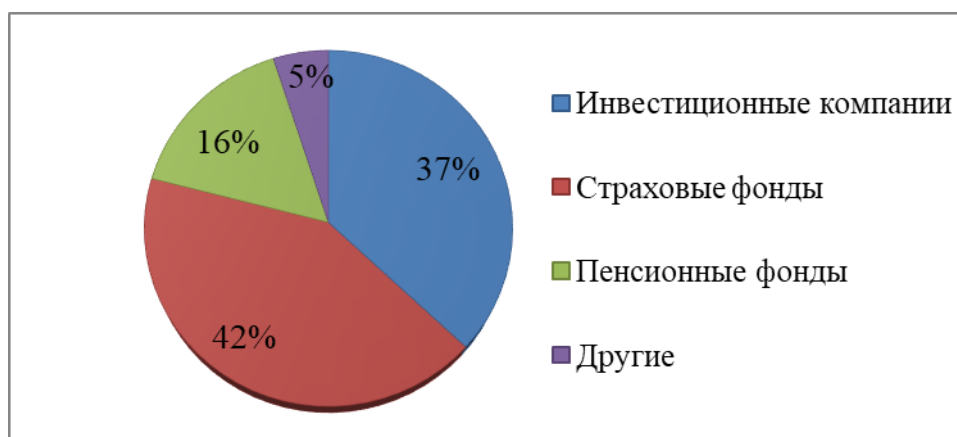


Рисунок 6 – Инвестиции в экономику на примере стран Европейского союза¹¹¹

Переход к новой институциональной модели развития финансовой инфраструктуры требует соответствующего теоретического осмысления. В этой связи, универсальным подходом к исследованию понятия финансовой инфраструктуры, обобщающим положения понятийно-аналитического, системного и оценочного подхода

¹⁰⁸ Данные Росстата. URL: www.gks.ru/investment_nonfinancial

¹⁰⁹ Шарков Н.Н. Развитие финансовой инфраструктуры России как необходимое условие обеспечения экономического роста в условиях финансовой глобализации // Финансы и кредит. 2015. №29 (2015). С.51.

¹¹⁰ Там же. С. 56.

¹¹¹ Рынок страхования жизни как источник долгосрочных внутренних инвестиций. Потенциал и направления развития // IX Федеральный инвестиционный форум. URL: <http://fif.rcb.ru/2012/presentation/chernninmaksim.pptx> (дата обращения: 19.08.2016).

и при этом позволяющим выработать новый вектор развития финансовой инфраструктуры, ориентированный на глобальную конкурентоспособность, определен институциональный подход – «подход к изучению функционирования системы, при котором основное внимание уделяется роли социальных, экономических и политических институтов».¹¹²

В рамках институционального подхода понятие финансовой инфраструктуры предлагается рассмотреть в двух проекциях: материальной и нематериальной.

Согласно универсальному определению, предложенному В.Н. Алексеевым, финансовая инфраструктура представляет собой «квазистабильную упорядоченную совокупность специализированных институтов, с участием которых опосредуется экономические отношения субъектов хозяйствования и регуляторов по аккумулярованию, посредничеству, регулированию и инвестированию финансовых ресурсов, направляемых на удовлетворение потребностей рыночного хозяйства, обеспечению финансовой безопасности и международной конкурентоспособности страны в условиях глобализации».¹¹³ Данное определение рассматривает финансовую инфраструктуру в большей степени в материальной проекции.

В свою очередь, под нематериальной финансовой инфраструктурой следует понимать информационно-регулятивную среду финансовой инфраструктуры, определяющую условия функционирования специализированных институтов¹¹⁴.

В контексте проводимого исследования и с учетом базового определения финансовой инфраструктуры информационно-регулятивную среду рассмотреть как совокупность основополагающих политических, юридических и экономических правил, образующих базис для аккумулярования, посредничества, регулирования и инвестирования финансовых ресурсов финансовой инфраструктурой, формирующихся посредством информационного обмена (коммуникаций) между регуляторами и специализированными институтами финансовой инфраструктуры. В данном определении «совокупность правил» может быть рассмотрена в качестве регулятивной среды их функционирования. В свою очередь, информационный обмен (коммуникации) между регуляторами и специализированными институтами финансовой

¹¹² Финансовая инфраструктура России: проблемы развития в условиях глобализации: Монография / В.Н. Алексеев. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2012. – С.74.

¹¹³ Алексеев В.Н. Развитие финансовой инфраструктуры Евразийского экономического союза: кадровые аспекты // Вестник МГУУ. 2015. №1. С.37.

¹¹⁴ Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. №12. С.183.

инфраструктуры обеспечивается посредством информационной среды. Глубокая и органическая взаимозависимость информационной и регулятивной сред позволяет сделать вывод формирования единой информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры.

Информационно-регулятивная среда представляет собой важнейшую компоненту институциональной среды финансовой инфраструктуры.

Согласно определению Д. Норта и Л. Девиса, институциональная среда представляет собой совокупность основополагающих политических, социальных и юридических правил, которая образует базис для производства, обмена и распределения¹¹⁵.

В. А. Шевченко условно подразделяет институциональную среду на нормативную (нормы и правила) и организационно-техническую (учреждения и организации) подсистемы.¹¹⁶

В.Н. Алексеев определяет институциональную среду как «систему формальных и неформальных институтов». При этом формальные институты представлены в виде структуры, состоящей из трех уровней:

- политические и юридические институты;
- экономические правила;
- индивидуальные контракты.¹¹⁷

Таким образом, институциональная среда финансовой инфраструктуры формируется как совокупность информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры, формальных контрактов, а также неформальных правил и взаимоотношений (традиции, обычаи). В дальнейшем исследовании институциональная среда финансовой инфраструктуры будет рассматриваться исключительно в части информационно-регулятивной среды (нематериальной финансовой инфраструктуры).

Схема взаимодействия специализированных институтов финансовой инфраструктуры и информационно-регулятивной среды представлена на рисунке 7.

¹¹⁵ Lance E. Davis and Douglass C. North (with the assistance of Calla Smorodin), *Institutional Change and American Economic Growth*. Cambridge: Cambridge University Press, 1971. viii + 282 pp.

¹¹⁶ Шевченко В. А. Институциональный механизм системной нестабильности экономики / В. А. Шевченко. — СПб.: Знание, 1999. С.7-9.

¹¹⁷ Финансовая инфраструктура России: проблемы развития в условиях глобализации: Монография / В.Н. Алексеев. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2012. — С.75.

Регулятивная среда финансовой инфраструктуры включает действующее законодательство, нормативы и требования, устанавливаемые в отношении деятельности финансовых институтов, процедуры и правоприменительную практику, а также механизм надзора за их соблюдением.

Информационная среда является своеобразным проводником информации между регулятивной средой и совокупностью специализированных институтов финансовой инфраструктуры (материальной финансовой инфраструктурой).

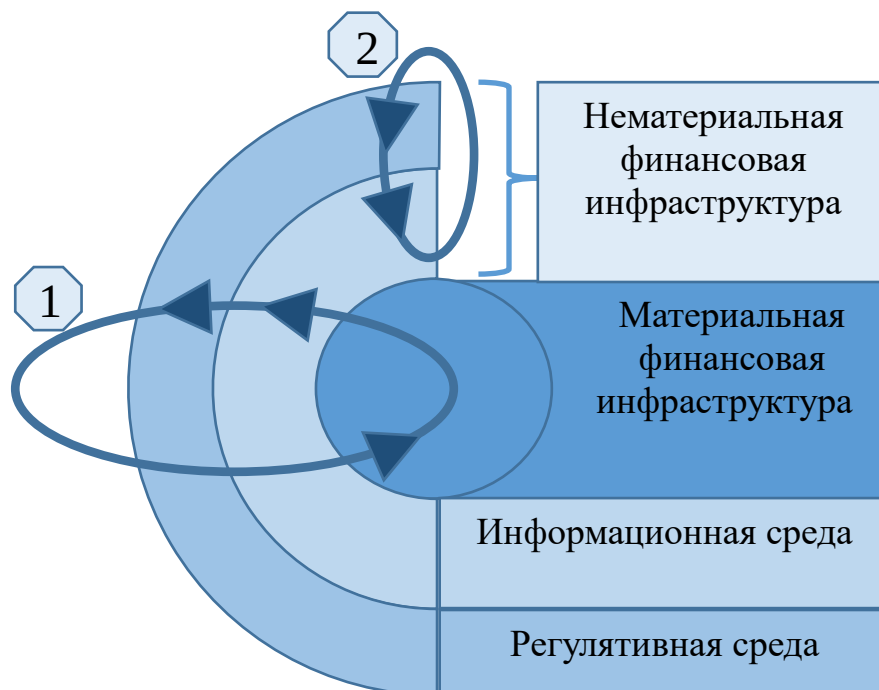


Рисунок 7 – Схема взаимодействия материальной и нематериальной составляющих финансовой инфраструктуры¹¹⁸

Адекватное восприятие информационных сигналов, подаваемых материальной финансовой инфраструктурой, и принятие соответствующих решений по изменению регулятивной среды возможно только при надлежащем качестве финансовой и иной информации, касающейся деятельности финансовой отрасли. Не случайно Н. Верон, рассматривая проблемы развития банковского и небанковского кредитного посредничества в США, Европе и Китае, обострившиеся во время глобального финансового кризиса, отмечал необходимость выработки механизма устранения препятствий для развития устойчивого небанковского кредитного посредничества. Одним из ключевых элементов данного механизма он называет усиление «нематериальной инфраструктуры» прозрачности финансовой отчетности компаний на

¹¹⁸ Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. №12. С.186.

основании которой небанковские структуры обычно проводят кредитную оценку. По мнению Н. Верона, это подразумевает качество и сопоставимость бухгалтерской отчетности и стандартов раскрытия рисков, эффективное применение бухгалтерского учета и требований к раскрытию информации о рисках, а также регулятивная среда, которая бы способствовала повышению качеству аудита.¹¹⁹

Информационная среда включает в себя не только информацию финансовой и бухгалтерской отчетности. К элементам информационной среды следует отнести: органы государственной статистики, консалтинговые организации, рейтинговые, аналитические и информационные агентства, оценочные организации, аудиторские компании, бюро кредитных историй, средства массовой информации и др. организации, являющиеся поставщиками соответствующей информации о состоянии финансовой инфраструктуры и тенденциях, сложившихся в данной отрасли.¹²⁰

Данный циклический процесс отражен на рисунке 7 под номером 1. Материальная финансовая инфраструктура является источником информации, передаваемой посредством информационной среды в регулятивную среду. Регулятивная среда, опираясь на полученную информацию, трансформируется, создавая новые условия для функционирования материальной финансовой инфраструктуры.

Одной из фундаментальных концепций финансового менеджмента является концепция асимметрии информации.¹²¹ Информационная асимметрия оказывает большое влияние на принимаемые управленческие решения, что в конечном итоге отражается на финансовой инфраструктуре. Основанные на достоверных данных управленческие решения по изменению формальных и неформальных правил деятельности финансовых институтов будут гарантировать надлежащее управление развитием финансовой инфраструктуры, что в перспективе позволит получить большие экономические выгоды. В этой связи регуляторами должны обеспечивать высокий уровень качества, сопоставимость и своевременность информации о состоянии финансовой инфраструктуры.

На рисунке 7 под номером 2 отражен процесс взаимодействия регулятивной и информационной среды. Принятие мер по улучшению качества информационного

¹¹⁹ Veron N. Bank versus non-bank credit in the United States, Europe and China. Bruegel policy contribution. 2013. ISSUE 2013/07. URL: http://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/pc_2013_07_credit_1_.pdf.

¹²⁰ Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. №12. С.183.

¹²¹ Финансовый менеджмент: учебник: учеб. пособие по направлению «Менеджмент» / [В.В. Ильин, В.В. Алексеев и др.]; под ред. В.В. Ильина. – 2-е изд., стер. – М.: Издательство «Омега-Л», 2013. – С.23.

потока позволит получать более достоверные данные, что создаст основу для более качественного финансового регулирования.

Схема взаимодействия материальной и нематериальной составляющих финансовой инфраструктуры представляет собой графическое изображение институционального подхода к ее исследованию и представляет собой основу для дальнейшего исследования.

В рамках институционального подхода мы определяем финансовую инфраструктуру как «квазистабильную систему взаимозависимых специализированных институтов, действующих в интегрированной информационно-регулятивной среде, способных при соблюдении определенных условий к достижению синергетического эффекта в процессе опосредования экономических отношений субъектов хозяйствования и регуляторов по аккумулярованию, посредничеству, регулированию и инвестированию финансовых ресурсов, направляемых на удовлетворение потребностей рыночного хозяйства, обеспечению финансовой безопасности и международной конкурентоспособности страны в условиях глобализации».¹²²

1.3. Влияние финансовой глобализации на развитие финансовой инфраструктуры и уровень финансовой безопасности

Финансовые кризисы последних десятилетий в корне изменили представление о природе и последствиях кризисных явлений. В конце XX в. более 90 развивающихся стран пережили системные финансовые кризисы¹²³: мексиканский кризис 1994–1995 гг., азиатский кризис 1997–1998 гг., российский и латиноамериканский кризис 1998–1999 гг., аргентинский 2001 г. Финансовые потрясения также затронули развитые страны: кризис в Японии 1990-х гг., кризис европейского валютного механизма 1992-1993 гг., кризис доткомов США начала 2000 г. и т.д.

Однако мировой финансовый кризис, начавшийся в 2007 г. как кризис ипотечного рынка США, и в последствии трансформировавшийся в глобальный экономический

¹²² Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. №12. С.184.

¹²³ Ефременко И.Н. Взаимосвязь развития мировой финансовой архитектуры и системных финансовых кризисов // Финансовые исследования. 2008. №3. С.3.

кризис, как по своим масштабам, так и по последствиям для мировой экономики, уступает только Великой Депрессии 1929-1939 гг.

Традиционные преимущества финансовой глобализации, оказавшие положительное воздействие на развивающиеся экономики, были нивелированы. Кризис отразил существенную зависимость экономической и финансовой безопасности стран, характеризующихся низким качеством финансовой инфраструктуры, от конъюнктуры мирового финансового рынка, отчетливо проявив тенденции экспансии крупнейших мировых финансовых институтов в страны с развивающейся экономикой, в частности в Россию.

Негативное воздействие мирового финансового кризиса на российскую экономику проявилось, в частности, отрицательным приростом валового внутреннего продукта, сократившегося по итогам 2009 г. на 5,98% (в текущих ценах)¹²⁴; снижением инвестиционной активности: в 2009 г. объем инвестиций в нефинансовые активы сократился на 9,97%, в основной капитал – на 9,17% (в текущих ценах)¹²⁵; разворотом вектора направления трансграничных потоков капитала: в предкризисный период 2006-2007 гг. наблюдался чистый ввоз капитала частным сектором, начиная с 2008 г. отмечается чистый отток капитала за рубеж (см. рис. 8).

В постоянных ценах 2008 г. сокращение российской экономики проявилось еще значительнее – отрицательный прирост ВВП России составил 7,82% по итогам 2009 г. (см. рис. 9). Примечательно, что экономика России довольно быстро справилась с последствиями кризиса, однако сделано это было в основном за счет быстрого восстановления цен на традиционные товары российского сырьевого экспорта. Стремительное падение цен на нефть, начавшееся в августе 2014 г., последовавшая за этим девальвация рубля в совокупности с закрытием доступа к привлечению внешнего финансирования на высокоразвитых западных финансовых рынках снова направило экономику России вниз – ВВП России в 2015-2016 гг. сократился по отношению к 2014 г. на 2,71% (в постоянных ценах 2008 г.) (см. рис. 9).

¹²⁴ Шарков Н.Н. Развитие финансовой инфраструктуры России как необходимое условие обеспечения экономического роста в условиях финансовой глобализации // Финансы и кредит. 2015. №29 (2015). С.48.

¹²⁵ Там же.

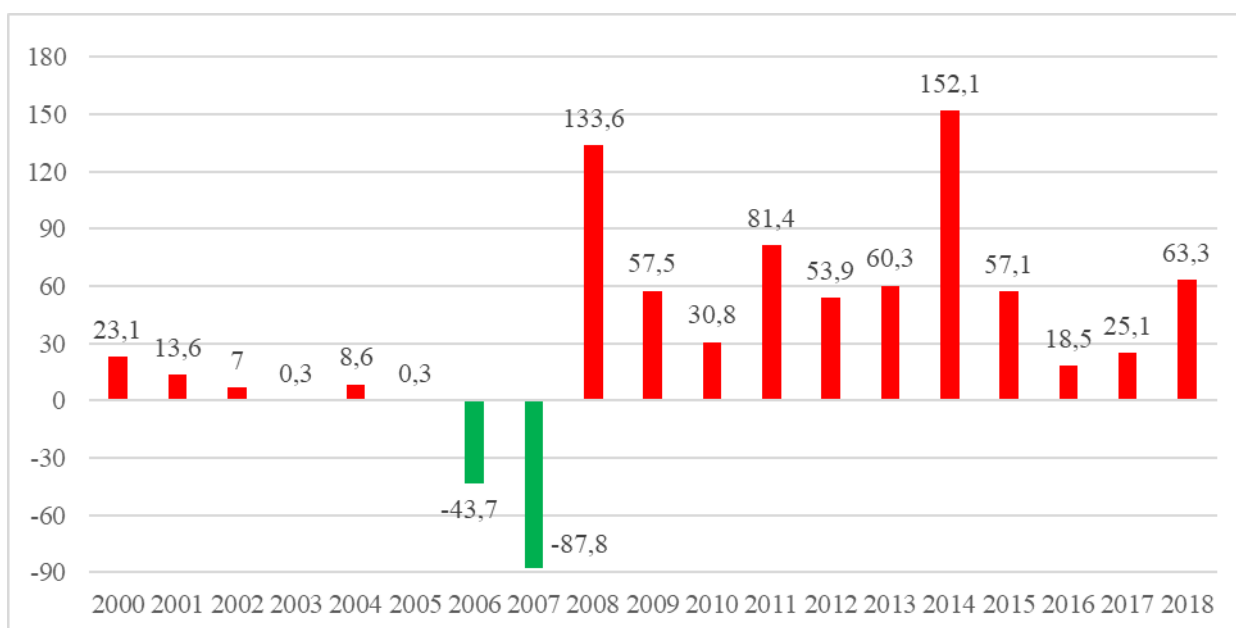


Рисунок 8 – Чистый ввоз (-) / вывоз (+) капитала частным сектором в период 2000-2018 гг., млрд. долл. США¹²⁶

Кризису 2008 г. предшествовал стремительный рост российской экономики. За период 2000-2008 гг. (в постоянных ценах 2008 г.) ВВП России вырос на 66,44% (см. рис. 9). При этом, несмотря на быстрый рост экономики и относительную открытость для иностранных инвестиций, в период 2000-2008 гг., а также в последующие годы наблюдался профицит счета текущих операций платежного баланса РФ (см. рис. 10).

Положительное сальдо счета текущих операций отражает превышение национальных сбережений над национальными инвестициями. Несмотря на возрастающую потребность российской экономики в инвестициях (к примеру, ежегодно возрастающая степень износа основных фондов, по итогам 2018 г. составившая 46,6%¹²⁷), внутренние сбережения не используются в целях финансирования внутренних инвестиций: в период 2000-2018 гг. объем инвестиций в основной капитал находился в диапазоне от 16% до 22%¹²⁸ ВВП. Таким образом, рост экономики в период 2000-2018 гг. носил скорее экстенсивный характер, о чем в том числе свидетельствует продолжающийся процесс устаревания основных фондов (в 2000 г. совокупный износ составлял 39,3%¹²⁹).

¹²⁶ Построено автором на основании данных Банка России: URL: http://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/

¹²⁷ Данные Росстата. URL: <https://gks.ru/folder/11186>

¹²⁸ Рассчитано автором по данным Росстата. URL: <https://www.gks.ru/accounts> и URL: <https://www.gks.ru/folder/14036>.

¹²⁹ Данные Росстата. URL: <https://gks.ru/folder/11186>.

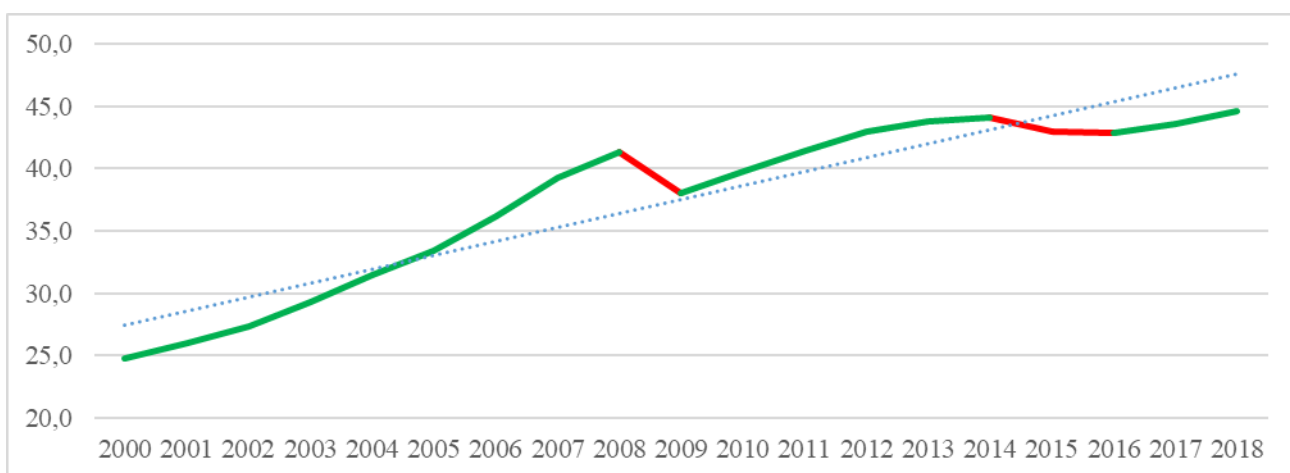


Рисунок 9 – Динамика ВВП России в период 2000-2018 гг. (в постоянных ценах 2008 г.), трлн. руб.¹³⁰

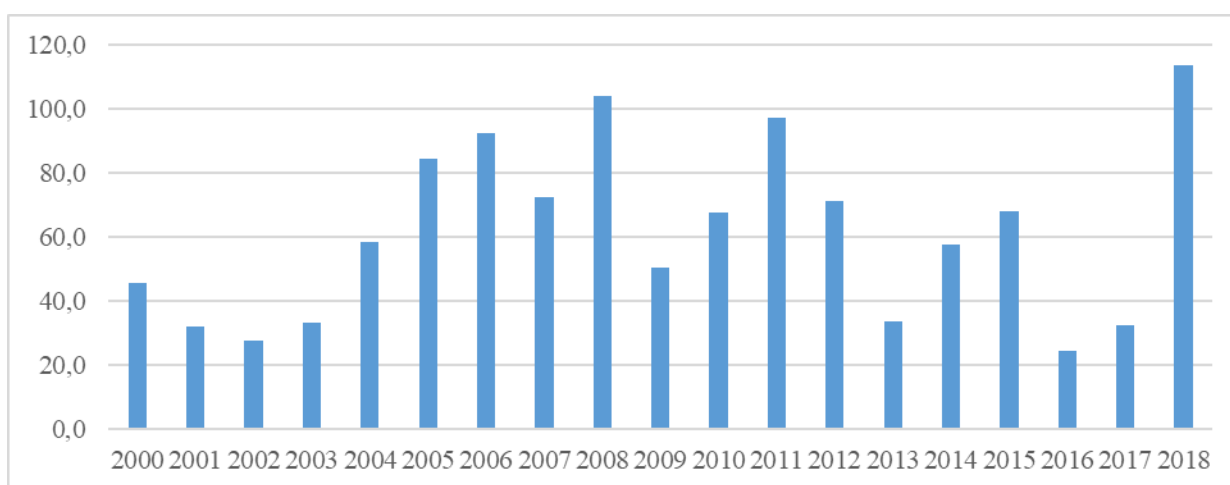


Рисунок 10 – Сальдо счета текущих операций платежного баланса РФ за период 2000-2018 гг., млрд. долл. США¹³¹

При этом объем прямых иностранных инвестиций, направляемых в экономику Российской Федерации, также не был способен профинансировать ее интенсивный рост ввиду своей незначительности, а начиная с 2009 г. Россия выступает «чистым экспортером» прямых инвестиций (см. рис. 11). Следует отметить, что в общем объеме иностранных инвестиций, поступающих в российскую экономику, основную долю занимают прочие инвестиции. По словам заместителя министра финансов Российской Федерации А.В. Моисеева: «...иностраный капитал, который в колоссальных количествах приходил в Россию до кризиса, похоже, никуда, кроме как на

¹³⁰ Построено автором на основании данных Росстата: URL: <https://www.gks.ru/accounts>

¹³¹ Построено автором на основании построено автором на основании данных платежного баланса Российской Федерации: URL: http://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs.

спекулятивный финансовый рынок, приходить не будет... поэтому нам ничего другого не остается, как развивать собственный финансовый рынок...».¹³²



Рисунок 11 – Динамика прямых иностранных инвестиций, поступающих в Россию и направляемых за рубеж в период 2000-2018 гг., млрд. долл. США¹³³

Глобализация не только выставляет требования к качеству финансовой инфраструктуры страны, интегрированной в мировой рынок, но и оказывает существенное влияние на ее развитие, способное вывести ее из состояния равновесия и перевести в новое качественное состояние.

Глобальный финансовый кризис 2008-2010 гг. опрокинул национальные финансово-кредитные институты, не способные противостоять негативным трендам финансовой глобализации. Это потребовало срочного государственного вмешательства в систему мер, обеспечивающих их устойчивость. Кризис показал, тесную взаимосвязь всех локальных рынков и экономических агентов. В глобальной экономике основные правила на рынке стали устанавливать наднациональные финансовые институты, доминирующую роль в которых играли страны, производящие финансовый капитал и финансовые инструменты.¹³⁴

¹³² Возможно ли в России создать «длинный инвестиционный ресурс? Минфин над этим работает (Интервью с заместителем Министра финансов Российской Федерации А.В. Моисеевым) // Финансы. 2013. №6. С.5.

¹³³ Построено автором на основании данных платежного баланса Российской Федерации: URL: http://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs.

¹³⁴ Алексеев В.Н. Влияние глобализационных процессов на финансовую инфраструктуру // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. №15. С.52.

Анализ причин экономических и, в частности, финансовых кризисов, их периодичность и последствия начали предметно изучать еще в XIX в. Тем не менее в современной науке не сформирован общепринятый понятийный аппарат.

К примеру, Э.М. Коротков дает следующие определения кризиса: «...крайнее обострение противоречий в социально-экономической системе (организации), угрожающее ее жизнестойкости в окружающей среде.»¹³⁵, «...крайнее обострение противоречий, постепенно повышающих опасность разрушения, распада»¹³⁶, «... резкие и значительные изменения».¹³⁷

А.А. Богданов говорил о кризисе как о «...нарушении равновесия и в тоже время процессе перехода к некоторому новому равновесию».¹³⁸

В.Н. Алексеев с учетом проявлений глобального финансового кризиса 2008-2010 гг. определяет кризис как внезапное нарушение равновесие организационно-экономической системы, приводящее к обострению внутренних и внешних противоречий, следствием которых является переход к новому равновесию или ее деградация. Данное определение основывается не только на противопоставлении понятия равновесия во внутренних и внешних средах, но и на двух основных вариантах исхода: новое равновесное состояние, либо деградация организационно-экономической системы с ее последующей ликвидацией.¹³⁹ При этом под равновесием понимается длительное во времени сохранение неизменными параметров взаимодействия системы с окружением, настолько длительное, что положение организационно-экономической системы может быть охарактеризовано как устойчивое, под нарушением равновесия – качественные изменения такой системы.¹⁴⁰

Негативные проявления финансовой глобализации оказывают дестабилизирующий характер на финансовую инфраструктуру. Внешние проявления кризиса в условиях углубления взаимной интеграции национальных финансовых рынков провоцируют внутренний кризис, а значит потерю равновесного состояния с возможностью негативного исхода в виде утраты самостоятельности национального финансового рынка и перевода его обслуживания на аутсорсинг высокоразвитых

¹³⁵ Антикризисное управление: Учебник / Под ред. Э.М. Короткова. – М.: ИНФРА-М, 2003. С. 17.

¹³⁶ Там же. С. 123.

¹³⁷ Там же.

¹³⁸ Богданов А. А. Тектология: (Всеобщая организационная наука). В 2-х кн.: Кн. 2./ Редкол. Л. И. Абалкин (отв. ред.) и др./Отд-ние экономики АН СССР. Ин-т экономики АН СССР. – М.: Экономика, 1989. С. 218.

¹³⁹ Финансовый менеджмент: учебник: учеб. пособие по направлению «Менеджмент» / [В.В. Ильин, В.В. Алексеев и др.]; под ред. В.В. Ильина. – 2-е изд., стер. – М.: Издательство «Омега-Л», 2013. – С.460.

¹⁴⁰ Там же. С. 461.

международных финансовых институтов. Неспособность финансовой инфраструктуры отдельно взятой страны самостоятельно противодействовать вызовам глобализации несет в себе угрозу поступательному развитию всей экономической системы.

Сохранение равновесного состояния в условиях кризиса синонимично понятию выживания, для целей которого необходимы затраты на комплекс профилактических (корректирующих) мер, способных поддержать устойчивость финансовой инфраструктуры. Ввиду таких свойств кризиса, как неизбежность, повсеместность и прогрессивность, а также тот факт, что при всей закономерности кризиса его наступление трудно спрогнозировать¹⁴¹, эффективность и целесообразность таких мер ставится под сомнение, поскольку их эффект носит временный характер. Кроме того, неоднородность кризисных явлений позволяет сделать вывод о том, что такие меры не могут однозначно способствовать сохранению и поддержанию равновесного состояния.

Системным решением является преобразование национальной финансовой инфраструктуры, перевод ее в качественно новое равновесное состояние посредством трансформации ее информационно-регулятивной среды, при котором уровень развития финансовой инфраструктуры позволит посредством механизмов саморегулирования эффективно противостоять негативным проявлениям глобализации, а также способствовать интенсивному экономическому росту. При этом развитие собственной финансовой инфраструктуры, отвечающей требованиям глобальной конкурентоспособности, требует высоких затрат, поэтому многие небольшие развивающиеся страны будут присоединяться к одному из существующих международных финансовых центров, утрачивая финансовую независимость.¹⁴²

Финансовая глобализация предопределяет развитие национальных финансовых систем несмотря на то, что это неизбежно приводит к финансовым кризисам.¹⁴³ Мировой финансовый кризис позволил скорректировать традиционное представление о глобализации как о катализаторе экономического роста всех без исключения стран, вставших на интеграционный путь.

Генеральная ассамблея ООН предопределила последствия глобализации на этапе послекризисного развития мировой экономики:

¹⁴¹ Там же. С. 461-462.

¹⁴² Шарков Н.Н. Развитие финансовой инфраструктуры России как необходимое условие обеспечения экономического роста в условиях финансовой глобализации // Финансы и кредит. 2015. №29 (2015). С.48.

¹⁴³ Финансовая инфраструктура России: проблемы развития в условиях глобализации: Монография / В.Н. Алексеев. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2012. – С.43.

- 1) внешние факторы, формирующиеся за пределами географических границ стран, оказывают все большее влияние на функционирование их экономик;
- 2) экономическая либерализация высвободила глобальные рыночные силы, которые оказывают существенное воздействие на степень гибкости отдельных стран в формировании национальной политики;
- 3) ряд стран успешно адаптировались к изменениям и пользуются благами глобализации, однако многие другие страны, особенно наименее развитые, в условиях глобализации остаются на периферии мировой экономики;
- 4) благами глобализации ее участники пользуются неравномерно, как и неравномерно распределяются ее издержки.¹⁴⁴

Причиной, по которым одни страны оказываются лидерами, другие отстающими, являются различия в уровне финансового развития, который определяется качеством сложившихся институтов.

Финансовые кризисы углубляют диспропорции институционального развития экономически развитых и развивающихся стран. С учетом разрушительного характера глобальных финансовых кризисов, важным является не только их своевременное прогнозирование, а также эффективное преодоление последствий, но и возможность их предотвращения.

В условиях глобализации финансовая инфраструктура отдельно взятой страны уже не может рассматриваться обособлено в своем развитии. Последствия мирового финансового кризиса весьма предсказуемо привели к тому, что большинство государств и транснациональных корпораций проявили острое желание к замене финансового хаоса и геоэкономической конкуренции глобальных финансово-экономических группировок той или иной формой международного порядка. Реализация наиболее развитыми субъектами глобальных финансовых отношений проекта «глобального финансового управления» переходит в завершающую стадию, которая предполагает минимизацию роли суверенных государств в управлении мировой финансовой системой и переход к системе ограниченной власти наднациональных элит в лице глобальных финансово-экономических структур за счет расширения их влияния на развивающиеся экономики, находящиеся не в состоянии самостоятельно противостоять вызовам глобальной конкуренции.

¹⁴⁴ Там же. С. 37.

Несмотря на интеграцию, каждое государство стремится к обеспечению собственной финансовой независимости, подразумевающей, в том числе, сохранение особенностей развития национальных финансовых систем. Эффективность системы обеспечения национальных интересов страны в финансовой сфере не может быть обеспечена без учета современных тенденций в изменении угроз национальным интересам государства, общества и каждого человека. Достижение целей сохранения финансового суверенитета и обеспечения финансовой безопасности страны возможно при высоком уровне адаптивности ее финансовой инфраструктуры к процессам финансовой глобализации.

В этой связи необходимо решение проблемы адаптации национальной финансовой инфраструктуры к условиям глобализации, реализация процесса ее принятия институциональных инноваций внешнего (трансплантация института) и внутреннего (облагораживание существующих институтов) характера.¹⁴⁵ Основной задачей адаптации финансовой инфраструктуры является выработка механизма защиты («иммунитета») институциональных трансформаций, вызванных процессами финансовой глобализации.¹⁴⁶

Становление финансовой инфраструктуры может быть представлено в пяти ракурсах:

- 1) зарождение в рабовладельческом обществе, связанное с появлением ростовщического и торгового капитала;
- 2) возникновение банковско-акционерных форм финансовой инфраструктуры во времена Средневековья;
- 3) централизация банковской системы и появления первых институциональных инвесторов в связи с созданием финансовой инфраструктуры на уровне отдельных стран;
- 4) бум финансовых инвестиций в 1970-1990 гг.;
- 5) начало глобализации финансовой инфраструктуры, формирование «новой мировой финансовой архитектуры» в период с 1990-х гг. по настоящее время.¹⁴⁷

¹⁴⁵ Ефременко И.Н. Особенности институционального развития мировой финансовой инфраструктуры // Вестник Ростовского государственного экономического университета. 2009. №3. С.337.

¹⁴⁶ Ефременко И.Н. Формирование системы защиты институциональных трансформаций финансовой системы России в процессе глобализации // Вестник Челябинского государственного университета. 2009. №26 (164) Экономика. Вып. 22. С.11.

¹⁴⁷ Финансовая инфраструктура России: проблемы развития в условиях глобализации: Монография / В.Н. Алексеев. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2012. – С.38.

Юридическое и институциональное оформление мировой финансовой архитектуры произошло в 1944 г. на Валютно-финансовой конференции Объединенных Наций с подписанием Бреттон-Вудских соглашений о создании таких международных институтов как Международный валютный фонд и Международный банк реконструкции и развития, а также о принципах формирования валютных курсов, основанных на фиксированном золотом паритете доллара США.

Современный этап развития мировой финансовой архитектуры характеризуется активным качественным изменением ее контуров, институтов и механизмов функционирования, а также соответствующими процессами ее реформирования¹⁴⁸, связанными с непосредственным влиянием финансовой глобализации, проявляющейся, в частности, в необходимости создания наднациональных институтов управления в целях противодействия финансовым кризисам.

Следует отметить, регресс роста движения капитала, обусловленный финансовыми кризисами, приводит к замедлению экономического роста и препятствует развитию национальных финансовых инфраструктур. Преодоление финансового кризиса подразумевает не только восстановление национальной финансовой инфраструктуры, но и ее реорганизацию, предусматривающую устранение диспропорций в развитии ее структурных элементов и функций.

Финансовые кризисы не являются обязательным элементом процесса формирования мировой финансовой архитектуры, неотъемлемой частью ее развития.¹⁴⁹ Кризисы тормозят развитие национальных финансовых инфраструктур, приводят к дестабилизации и частичному разрушению их потенциала. При этом кризис имеет позитивное значение в контексте обнаружения структурных диспропорций и деформаций финансовой инфраструктуры, тем самым косвенно способствуя их преодолению. Анализ влияния финансовой глобализации на стабильность мировой финансовой архитектуры представлен на рисунке 12.

¹⁴⁸ Ефременко И.Н. Особенности институционального развития мировой финансовой инфраструктуры // Вестник Ростовского государственного экономического университета. 2009. №3. С.332.

¹⁴⁹ Ефременко И.Н. Взаимосвязь развития мировой финансовой архитектуры и системных финансовых кризисов // Финансовые исследования. 2008. №3. С.9.



Рисунок 12 – Влияние финансовой глобализации на стабильность мировой финансовой архитектуры¹⁵⁰

Примером эффективной стратегии либерализации национального финансового рынка в увязке с повышением адаптивности финансовой инфраструктуры к условиям финансовой глобализации и проведение институциональных экономических реформ является опыт финансовой интеграции Индии.

Индией был учтен негативный опыт кризисов 1990-х гг. Финансовые потрясения конца XX в. привели к осознанию критического значения собственной финансовой безопасности, необходимости обеспечения стабильности национальной финансовой инфраструктуры в процессе финансовой интеграции. На ранних стадиях адаптации финансовой инфраструктуры Индии к реалиям глобальной конкуренции отчасти именно набор пруденциальных нормативов, ограничивших вложения в недвижимость, акции и валюту, не позволил местным банкам подвергать свои балансы повышенному риску. Экономическая политика, направленная на укрепление систем регулирования и надзора,

¹⁵⁰ Ефременко И.Н. Взаимосвязь развития мировой финансовой архитектуры и системных финансовых кризисов // Финансовые исследования. 2008. №3. С.10.

проводилась с тем, чтобы обеспечить финансовым учреждениям возможность осуществлять пруденциальное управление своими рисками.¹⁵¹

Кризисы 1990-х гг. также способствовали осознанию лицами, принимающими решения в сфере экономической политики, необходимости более глубокого понимания вероятных источников цепных реакций и причинно-следственных связей. Признавалась необходимость выявления признаков потенциального финансового кризиса и своевременного принятия соответствующих профилактических мер.

Первой отличительной особенностью подхода Индии к финансовой либерализации было рассмотрение данного процесса не как разового события, но как постепенного перехода от закрытой для трансграничных потоков капитала экономической системы к открытой.¹⁵²

Подход Индии тщательно планировался, каждый этап проходил предварительное согласование ряда комитетов. Общая основа индийского подхода была заложена в 1991 г. в докладе Ч. Рангараджана по платежному балансу. Комитет, возглавляемый Ч. Рангараджаном, рекомендовал:

- 1) либерализацию счета текущих операций, ведущую к конвертируемости по счету текущих операций;
- 2) изменение структуры капитальных потоков, переход от потоков, приводящих к образованию долга, к потокам, не приводящим к образованию долга;
- 3) жесткое регулирование внешних коммерческих заимствований, особенно краткосрочных;
- 4) создание препятствий для изменчивых элементов потоков капитала от индийцев-нерезидентов;
- 5) постепенную либерализацию оттоков средств;
- 6) снижение посреднической роли государства в потоках внешней помощи.
- 7) введение режима обменного курса, определяемого рынком, с учетом ограничения дефицита счета текущих операций.¹⁵³

С 1997 г. процесс либерализации направлялся рекомендациями доклада Комета по конвертируемости операций с капиталом, более известного как комитет Тарапоре, который определил некоторые предварительные пороговые макроэкономические,

¹⁵¹ Йага Венугопал Редди Превращение тигра // Финансы и развитие. 2007. Том 44. №1. С. 23.

¹⁵² Там же.

¹⁵³ Там же. С. 21.

институциональные и рыночные условия, необходимые для продвижения либерализации счета операций с капиталом с позиции финансовых, налогово-бюджетных показателей, а также инфляции. Аналитическая основа для финансовой интеграции Индии, заложенная Комитетом Тарапоре, во многом предвосхищала ее риски с учетом сохраняющейся слабости индийской финансовой инфраструктуры.¹⁵⁴

Несмотря на то, что МВФ неоднократно упрекали в форсировании процесса финансовой либерализации развивающихся стран, в случае Индии им была изначально поддержана стратегия постепенных изменений. В начале 1990-х гг. МВФ согласился с временными ограничениями на текущие операции, но в феврале 1994 г. указал, что принятие Индией на ранней стадии финансовой интеграции обязательств по статье VIII учредительного соглашения МВФ, а именно по разделу 2 (а) статьи VIII, предусматривающего запрет государствам-членам устанавливать ограничения на производство платежей и переводов по текущим международным операциям¹⁵⁵, могло бы стать важным сигналом мировому сообществу об открытости экономики Индии. Поскольку ранее Индией уже была избрана стратегия постепенной либерализации, в последующие месяцы 1994 г. страной были сняты ограничения по текущим операциям. Позднее МВФ выражал согласие с возможностью постепенного подхода к либерализации ПИИ, целесообразностью осмотрительного отношения к краткосрочным трансграничным потокам капитала и в целом поддержал Индию в ее осторожности к притокам капитала.¹⁵⁶

Вместе с тем, МВФ подчеркивал необходимость обеспечения большей гибкости регулирования обменного курса индийской рупии, а также двустороннего изменения обменного курса. Это бы способствовало хеджированию валютных рисков, а также развитию емкого рынка производных финансовых инструментов. В последствии МВФ признал, что курс рупии стал более гибким. По мнению Йага Венугопал Редди (21 управляющий Резервного банка Индии), восприятие изменчивости и гибкости обменного курса зависит от контекста. То, что может считаться гибкостью курса в одной стране, в другой может рассматриваться как его волатильность. Ключевое

¹⁵⁴ Там же.

¹⁵⁵ Статьи соглашения Международного валютного фонда. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/rus/index.pdf>.

¹⁵⁶ Йага Венугопал Редди Превращение тигра // Финансы и развитие. 2007. Том 44. №1. С. 22.

значение здесь имеет уровень развития финансовых рынков и их способность к принятию рисков.¹⁵⁷

Кроме повышения гибкости обменного курса, был принят ряд мер по регулированию чрезмерных потоков капитала:

- 1) постепенная либерализация основ политики в отношении счета текущих операций и счета операций с капиталом;
- 2) гибкость в отношении досрочного погашения корпорациями внешних коммерческих займов;
- 3) развитие и расширение механизмов, связанных с валютными счетами;
- 4) снятие ограничений на осуществления банками инвестиций в высококачественные зарубежные активы;
- 5) либерализация требований об обязательной продаже валютной выручки экспортерами.
- 6) создание схемы рыночной стабилизации в целях стерилизации чрезмерного притока средств без значительных последствий для бюджета (для управления внутренней ликвидностью).¹⁵⁸

Второй особенностью индийского подхода стало признание наличия связи между счетами текущих операций и операций с капиталом. В связи с этим в действие были введены процедуры, призванные исключить потоки капитала, выступающие в виде текущих операций.¹⁵⁹

В-третьих, Индия осуществляла либерализацию текущих операций в согласовании с другими институциональными реформами. Масштабы и сроки либерализации счета операций с капиталом были включены в последовательность других реформ, в том числе направленных на укрепление национальной финансовой инфраструктуры.¹⁶⁰

Четвертой особенностью стало установление иерархии видов и источников капитальных потоков. Приоритет отдавался входящим потокам. В то же время все ограничения на отток, связанный с притоком капитала, были сняты. По видам трансграничных потоков капитала приоритет отдавался ПИИ, чрезмерный поток краткосрочного (спекулятивного) капитала ограничивался.

¹⁵⁷ Там же.

¹⁵⁸ Там же.

¹⁵⁹ Там же. С. 23.

¹⁶⁰ Там же.

Также разграничивались потоки между банками, корпорациями и физическими лицами. Приоритет с точки зрения оттока средств в контексте финансовой либерализации отдавался корпорациям, затем финансовым посредникам и, наконец, физическим лицам.

Индия смягчила ограничения для корпораций, стремящихся к инвестированию в активы за рубежом с целью укрепления собственных глобальных конкурентных позиций. Вместе с тем, учитывая, что банковские и небанковские финансовые посредники в значительно большей степени подвержены эффектам цепной реакции и самореализующимся кризисам доверия ввиду их непрочного положения, связанного с относительной неликвидностью активов при сохранении риска востребования обязательств в любой момент времени, либерализация деятельности институтов финансовой инфраструктуры была привязана к реформам финансового сектора экономики.

Относительно физических лиц подходы индийского правительства к резидентам и нерезидентам были различны. При этом индийцам-нерезидентам был присвоен определенный «промежуточный» статус между резидентами и нерезидентами.¹⁶¹

В-пятых, темпы и последовательность либерализации были поставлены в зависимость от изменения внутренней ситуации, особенно в денежно-кредитном и финансовом секторах, а также от процесса эволюции мировой финансовой архитектуры. По мере распространения процессов финансовой глобализации сокращалось использование административных мер в пользу ценовых, однако была сохранена свобода изменять набор механизмов контроля, в том числе, вновь вводить административные механизмы.¹⁶²

Шестой особенностью стала постановка либерализации оттока, связанного с физическими лицами, корпорациями и взаимными фондами, в зависимость от уровня валютных резервов и более значительного двустороннего изменения обменного курса.¹⁶³

Постепенный и осторожный подход к финансовой либерализации, гармонизация данного процесса с другими экономическими реформами, осознание приоритета внутреннего развития перед ускоренной интеграцией, в особенности укрепления национальной финансовой инфраструктуры, а также учет изменений, происходящих в

¹⁶¹ Там же.

¹⁶² Там же.

¹⁶³ Там же.

мире, позволил индийцам добиться значительных успехов. В то время, как глобальный финансовый кризис спровоцировал экономический спад в большинстве стран, индийская экономика продолжала расти.

По мнению бывшего министра иностранных дел Индии и заместителя генерального секретаря ООН Шаши Тхарура, в предотвращении экономической бури Индии помог тот факт, что в отличие от большинства стран она намного меньше зависима от мирового потока торговли и капитала. Помимо этого, важную роль сыграла также в целом консервативная финансовая система Индии, поддерживаемая эффективным пруденциальным контролем. Её банки и небанковские финансовые институты не стали выкупать ценные бумаги, поддержанные закладными, и кредитно-дефолтные свопы, которые разрушили ряд крупнейших западных финансовых институтов¹⁶⁴ (к примеру, банкротство Lehman Brothers).

Сегодня Индия остается одной из самых быстрорастущих экономик мира. Об успехах Индии в глобальной конкурентной финансовой борьбе свидетельствует, к примеру, наличие собственного международного финансового центра Мумбай, занимавшего 42 место в рейтинге Global Financial Center Index 19.¹⁶⁵ Несмотря на серию терактов, совершенных в Мумбаи в самый разгар мирового финансового кризиса в период с 26 по 29 ноября 2008 г., подорвавших имидж страны как привлекательного направления для трансграничных потоков капитала (в конце 2008 г. иностранные инвесторы изъяли из рынка ценных бумаг Индии 12 млрд. долларов США)¹⁶⁶, Мумбай смог сохранить свой статус мирового финансового центра, что во многом объясняется выверенной политикой индийских властей, в том числе направленной на устойчивое развития национальной финансовой инфраструктуры.

В рейтинге мировых финансовых центров GFCI 19 Мумбай опережал такие «традиционные» финансовые центры развитых стран западной Европы, как Копенгаген (49 место), Прага (57 место), Рим (63 место), Мадрид (64 место), Осло (65 место). Позади Мумбаи оставалась и Москва (67 место).¹⁶⁷ Следует отметить, что в последнее

¹⁶⁴ Shashi Tharoor How India Survived the Financial Crisis // Project Syndicate. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/how-india-survived-the-financial-crisis?barrier=true>.

¹⁶⁵ Global Financial Center Index 19 // Long Finance. URL: <http://www.longfinance.net/global-financial-centre-index-19.html>.

¹⁶⁶ Shashi Tharoor How India Survived the Financial Crisis // Project Syndicate. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/how-india-survived-the-financial-crisis?barrier=true>.

¹⁶⁷ Global Financial Center Index 19 // Long Finance. URL: <http://www.longfinance.net/global-financial-centre-index-19.html>.

время финансовый центр Мумбай теряет позиции в рейтинге мировых финансовых центров, в GFCI 25 занимая лишь 92 место.¹⁶⁸

Тем не менее, о высоких достижениях Индии в развитии собственной финансовой инфраструктуры также свидетельствует 54 место Государственного банка Индии (State Bank of India) в рейтинге 100 крупнейших банков мира по размеру активов (538.35 млрд. долл. США по итогам 2018 года) S&P Global. Для примера, крупнейший банк Российской Федерации (ПАО «Сбербанк») занимает 66 место в рейтинге с объемом активов, по состоянию на 31.12.2018 равным 412.00 млрд. долл. США.¹⁶⁹

Опыт Индии не в полной мере релевантен для России. Российский финансовый рынок де-факто является открытым для трансграничных потоков капитала уже более 20 лет. 5 июня 1996 г. МВФ выпустил пресс-релиз «Российская Федерация принимает на себя обязательства по статье VIII» №96/29, в котором зафиксировано, что: «...Российские власти уведомили Международный валютный фонд (МВФ) о том, что с 1 июня 1996 г. Российская Федерация приняла на себя обязательства по статье VIII, разделы 2, 3 и 4 Учредительного соглашения МВФ. Члены МВФ, принимающие на себя обязательства по статье VIII, обязуются воздерживаться от установления ограничений на осуществление платежей и переводов по текущим международным сделкам и от участия в дискриминационных валютных соглашениях или использовать практику множественных обменных курсов без одобрения МВФ <...> Принятие Россией обязательств по статье VIII...знаменует собой важную веху на пути быстрой интеграции этой страны в мировую экономику».¹⁷⁰

Таким образом, развитие финансовой инфраструктуры России не может проводиться изолированно. Тем не менее, в контексте обеспечения финансовой безопасности страны в условиях глобализации политика повышения адаптивности национальной финансовой инфраструктуры в совокупности с учетом тенденций развития мировой финансовой инфраструктуры при безусловном соблюдении собственных интересов мерами пруденциального надзора за финансовыми институтами позволит обеспечить устойчивое развитие национального финансового сектора,

¹⁶⁸ Global Financial Center Index 25 // Long Finance. URL: https://www.longfinance.net/media/documents/GFCI_25_Report.pdf.

¹⁶⁹ The world's 100 largest banks // S&P Global. URL: https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/trending/T-38WTa5TwjgrQCcf4_CA2.

¹⁷⁰ Муранов А.И. Вопрос о распространении на Российскую Федерацию раздела 2 (а) ст. VIII Учредительного соглашения Международного валютного фонда // Московский журнал международного права. 2006. № 3. С. 124-125.

сохранить независимость финансового рынка России. В этой связи, важнейшую роль в развитии финансовой инфраструктуры играет информационно-регулятивная среда.

С учетом потребности институциональных преобразований национальной финансовой инфраструктуры в целях ее адаптации требованиям глобализации необходимо формирование теоретических основ развития информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры, учитывающих требования финансовой безопасности страны.

Выводы по Главе 1

В рамках Главы 1 выполнены следующие задачи диссертационного исследования и получены следующие результаты, характеризующие научной новизной и выносимые на защиту:

Пункт 1. Выявлены преимущества институционального подхода к исследованию понятия финансовой инфраструктуры с учетом необходимости обеспечения финансовой безопасности национальной экономики в условиях финансовой глобализации. Доказано, что институциональный подход к исследованию проблем и перспектив развития финансовой инфраструктуры, учитывающий необходимость обеспечения финансовой безопасности национальной экономики в условиях финансовой глобализации и учитывающий основные положения понятийно-аналитического, системного и оценочного подходов, является оптимальным. В рамках институционального подхода понятие финансовой инфраструктуры предложено рассмотреть в двух проекциях: материальной, как совокупности специализированных институтов финансовой инфраструктуры, и нематериальной, представляющей собой информационно-регулятивную среду функционирования вышеуказанных институтов, определяющей возможности для развития финансовой инфраструктуры как системы в целом. Предложена схема взаимодействия специализированных институтов и информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры, характеризующих, соответственно, ее материальную и нематериальную составляющие.

Применение понятийно-аналитического подхода позволило сделать вывод, что вне зависимости от вида инфраструктура, во-первых, представляет собой

квазистабильную систему взаимозависимых подсистем (институтов), выполняющих различные функции в рамках экономических процессов, выступая в качестве фундаментальной базы, во-вторых, является составляющей подсистемой инфраструктуры более высокого уровня.

В рамках системного подхода анализ содержания понятия финансовой инфраструктуры дополнен с учетом ее ключевых функций, что позволило раскрыть его сквозь призму образующих функциональных подсистем. Наличие взаимозависимости подсистем финансовой инфраструктуры и их непрерывное взаимодействие позволило сделать вывод о возможности достижения синергетического эффекта в процессе реализации ими совокупности функций при соблюдении определенных количественных и качественных требований: достаточности количества элементов, эффективность их взаимодействия и сбалансированности системы.

С помощью оценочного подхода понятие финансовой инфраструктуры уточнено с позиции вышеуказанных требований при помощи количественной и качественной оценки.

Количественная оценка позволила выявить недостаточную насыщенность российской экономики финансовыми услугами, качественная – диспропорциональность функциональных подсистем финансовой инфраструктуры России в сторону банковского сектора, не способствующую эффективности действующей модели финансирования экономики. Сделан вывод об отсутствии ресурсов развития финансовой инфраструктуры в рамках сложившейся «банковской» модели в долгосрочной перспективе, о необходимости перехода к новой «институциональной» модели.

В качестве универсального подхода к исследованию понятия финансовой инфраструктуры определен институциональный подход. В рамках институционального подхода выявлено наличие две основные подсистемы финансовой инфраструктуры: материальной, как совокупности специализированных институтов, и нематериальной, как информационно-регулятивной среды.

В контексте проводимого исследования и с учетом базового определения финансовой инфраструктуры информационно-регулятивную среду можно рассмотреть как совокупность основополагающих политических, юридических и экономических правил, образующих базис для аккумуляции, посредничества, регулирования и инвестирования финансовых ресурсов финансовой инфраструктурой, формирующихся

посредством информационного обмена (коммуникаций) между регуляторами и специализированными институтами финансовой инфраструктуры. В данном определении «совокупность правил» может быть рассмотрена в качестве регулятивной среды их функционирования. В свою очередь, информационный обмен (коммуникации) между регуляторами и специализированными институтами финансовой инфраструктуры обеспечивается посредством информационной среды. Глубокая и органическая взаимозависимость информационной и регулятивной сред позволяет сделать вывод формирования единой информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры.

Материальная финансовая инфраструктура является источником информации, передаваемой посредством информационной среды в регулятивную среду. Регулятивная среда, опираясь на полученную информацию, трансформируется, создавая новые условия для функционирования материальной финансовой инфраструктуры. В свою очередь, принятие регулятивных мер по улучшению качества информационного потока, позволит получать более достоверные данные о состоянии материальной финансовой инфраструктуры, что может создать основу для повышения эффективности финансового регулирования.

В рамках институционального подхода выработано уточненное определение понятия финансовой инфраструктуры – это «квазистабильная система взаимозависимых специализированных институтов, действующих в интегрированной информационно-регулятивной среде, способных при соблюдении определенных условий к достижению синергетического эффекта в процессе опосредования экономических отношений субъектов хозяйствования и регуляторов по аккумулярованию, посредничеству, регулированию и инвестированию финансовых ресурсов, направляемых на удовлетворение потребностей рыночного хозяйства, обеспечению финансовой безопасности и международной конкурентоспособности страны в условиях глобализации».¹⁷¹

В результате анализа влияния глобализации на развитие финансовой инфраструктуры было отмечено, что глобальная конкуренция не только выставляет требования к качеству финансовой инфраструктуры, но и определяет ее развитие. При этом в зависимости от ее исходного качества последствия могут быть различными:

¹⁷¹ Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. №12. С.184.

потеря равновесного состояния приводит либо к переходу в новое качественное состояние, либо к деградации и последующей ликвидации. Это означает возможность утраты самостоятельности национального финансового рынка и перевода его на аутсорсинг высокоразвитых зарубежных финансовых институтов. Таким образом, для стран, не обеспечивших соответствие собственной финансовой инфраструктуры вызовам глобализации, глобальная конкуренция сводится к решению проблем выживания и обеспечения финансовой безопасности.

Системным решением данных проблем представляется обеспечение перехода финансовой инфраструктуры в качественно новое равновесное состояние за счет трансформации информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры, при котором уровень ее развития позволит посредством механизмов саморегулирования эффективно противостоять негативным проявлениям глобализации, а также способствовать интенсивному экономическому росту.

Это требует решения задач адаптации национальной финансовой инфраструктуры к условиям глобализации, реализация процесса ее принятия институциональных инноваций внешнего и внутреннего характера. Основной задачей адаптации финансовой инфраструктуры является выработка механизма защиты институциональных трансформаций, вызванных процессами финансовой глобализации. В этой связи, важнейшую роль в развитии финансовой инфраструктуры играет информационно-регулятивная среда.

ГЛАВА 2. Конкурентоспособность финансовой инфраструктуры России в условиях глобализации

2.1. Инфраструктура рынка банковских услуг как ключевая подсистема финансовой инфраструктуры России в рамках «банковской» модели развития

Стратегией развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года (*примечание: документ утратил силу*) была установлена одна из стратегических целей государственной политики в финансовой сфере – качественное повышение конкурентоспособности российского финансового рынка и формирования на его основе самостоятельного финансового центра, способного сконцентрировать предложение широкого набора финансовых инструментов, спрос на финансовые инструменты со стороны внутренних и внешних инвесторов и тем самым создать условия для формирования цен на такие финансовые инструменты и соответствующие им активы в Российской Федерации.¹⁷²

В «Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 гг.» Банком России отмечено, что в контексте глобальной конкуренции российский финансовый рынок находится на недостаточно высоких позициях, несмотря на определенные результаты, достигнутые в процессе его становления и развития.¹⁷³

При разработке «Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019-2021 гг.» Банк России уделил особое внимание обеспечению преемственности с «Основными направлениями на период 2016–2018 годов», сохранив следующие приоритетные цели развития финансового рынка:

- повышение уровня и качества жизни граждан Российской Федерации за счет использования инструментов финансового рынка;

¹⁷² URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_83914.

¹⁷³ Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 годов (одобрено Советом директоров Банка России 26.05.2016) // Центральный банк Российской Федерации URL: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf.

- содействие экономическому росту за счет предоставления конкурентного доступа субъектам российской экономики к долговому и долевым финансированию, инструментам страхования рисков;

- создание условий для роста финансовой индустрии.

Банком России определено четыре ключевых направления развития, способствующих достижению указанных целей:

- формирование доверительной среды;
- развитие конкуренции на финансовом рынке;
- поддержание финансовой стабильности;
- обеспечение доступности финансовых услуг и капитала.

В «Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019-2021 гг» Банком России отмечается, что под влиянием процессов глобализации современная мировая финансовая архитектура меняется в сторону усиления концентрации капиталов. Растет роль крупнейших мировых финансовых центров, усиливается трансграничная консолидация бирж, внебиржевых систем, расчетно-клиринговых, депозитарных организаций и других элементов глобальной мировой финансовой инфраструктуры. Банк России, как один из участников мирового финансового рынка, намерен продолжить процесс интеграции российской финансовой инфраструктуры в мировую.

При этом, Банком России в качестве одного из вызовов для российского рынка определены угрозы финансовой стабильности из-за движений спекулятивного капитала, роста волатильности на глобальных товарных и финансовых рынках, а также отмечены возможности для роста, связанные с выходом финансового рынка за рамки национальных границ, что, безусловно, требует усилий по гармонизации.¹⁷⁴

Таким образом, обеспечение глобальной конкурентоспособности национального финансового рынка и высокого уровня развития финансовой инфраструктуры является приоритетной задачей. Это мотивируется необходимостью обеспечения интенсивного экономического роста российской экономики адекватным объемом инвестиций, а также финансовой безопасности.

¹⁷⁴ Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019-2021 годов // Центральный банк Российской Федерации. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/71220/main_directions.pdf.

Развитие глобальной экономики так или иначе будет сопровождаться периодическими кризисными потрясениями. Следовательно, в целях минимизации возможных потерь необходимо учитывать уроки финансового кризиса 2008-2010 гг., среди которых, по мнению Н. Верона, одним из наиболее очевидных можно назвать отсутствие адекватной оценки связей между финансовой системой и экономикой в целом.¹⁷⁵

Уровень развития финансовой инфраструктуры России на текущем этапе можно охарактеризовать как недостаточный, что является мощным тормозом развития национальной экономики, а также источником повышенного риска.

Сложившаяся «банковская» модель финансовой инфраструктуры России отражает наличие структурной диспропорции ее развития. Значительный перекос в сторону банковской системы в структуре финансового сектора России указывает на несбалансированность национальной финансовой инфраструктуры. Ввиду нарушения данного качественного требования, достижение синергетического эффекта в процессе реализации финансовой инфраструктурой совокупности своих функций представляется затруднительным.

Несмотря на ключевую роль инфраструктуры рынка банковских услуг в финансовой инфраструктуре России, а также в целом положительную динамику основных макроэкономических показателей российской банковской системы в период 2007-2018 гг. (см. рис.13), уровень развития отечественного банковского сектора остается невысоким.

Общее состояние банковского сектора может быть проанализировано на основании таких показателей, как насыщенность экономики страны банковскими активами (активы к ВВП), банковскими кредитами (кредиты к ВВП) и банковскими депозитами (депозиты к ВВП), а также отношение собственных средств (капитала) банков к ВВП.¹⁷⁶ Значения данных показателей, отражающих степень развития внутреннего банковского финансового посредничества и функционал банковской системы в целом, по состоянию на 01.01.2019 составили 90,6%, 46,5%, 54,4% и 9,9%

¹⁷⁵ Veron N. Bank versus non-bank credit in the United States, Europe and China. Bruegel policy contribution. 2013. ISSUE 2013/07. URL: http://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/pc_2013_07_credit_1_.pdf.

¹⁷⁶ Шарков Н.Н. Повышение капитализации банковской системы Российской Федерации как фактор ее конкурентоспособности в условиях формирования мирового финансового центра / Инновационность экономики России и процессы глобализации. 21 ноября – 23 декабря 2011 г.: материалы интернет-конференции. – М.: ФГБОУ ВПО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2012. – С.242.

соответственно¹⁷⁷, что значительно ниже аналогичных показателей, характерных для стран с высоким уровнем экономического развития. К примеру, на начало 2016 г. банковская система России по уровню своего развития отставала не только от развитых стран, но и от партнеров по странам БРИКС и некоторых других развивающихся стран, таких как Польша, Турция и др. (см. табл.3).

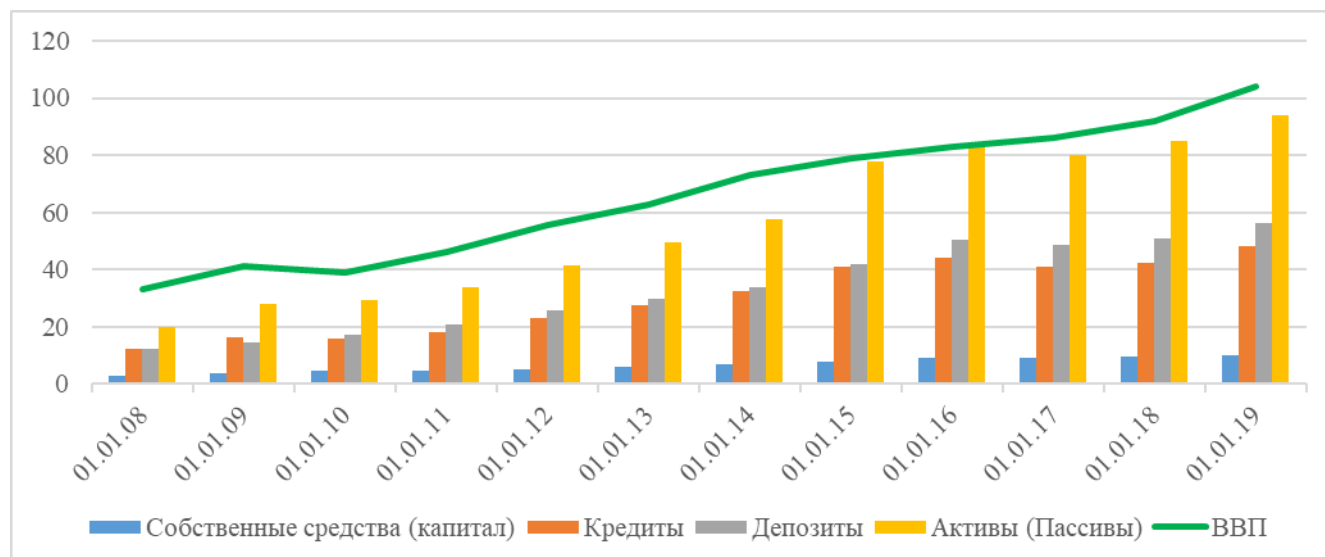


Рисунок 13 – Динамика основных макроэкономических показателей банковского сектора РФ в сравнении с ВВП в период 2007-2018 гг., трлн. руб. (в текущих ценах)¹⁷⁸

Сравнение российской банковской системы с зарубежными типопредставителями в абсолютных показателях как по объему активов, так и по уровню капитализации, позволяет сделать вывод о ее глобальной неконкурентоспособности. По состоянию на 01.01.2019 совокупный объем активов российских банков составил 82 999,7 млрд руб., собственный капитал – 9 008, млрд руб.¹⁷⁹ (соответственно 1 354,4 и 147,8 млрд долл. США по курсу Банка России на 01.01.2019)¹⁸⁰, что значительно ниже аналогичных показателей развитых стран и соответствует размерам отдельных крупных банков.

К примеру, ICBC (Industrial and Commercial Bank of China) по состоянию на 31.12.2018 имел объем активов, равный 4 027,4 млрд долл. США.¹⁸¹ Таким образом, крупнейший банк Китая по объему активов втрое превышает весь российский

¹⁷⁷ Рассчитано автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst/>

¹⁷⁸ Построено автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst/>

¹⁷⁹ Данные Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst/>

¹⁸⁰ Рассчитано автором по данным Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst/>

¹⁸¹ The world's 100 largest banks // S&P Global. URL: https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/trending/T-38WTa5TwjgrrQCcf4_CA2.

банковский сектор, почти в 10 раз – ПАО «Сбербанк». По объему активов российский банковский сектор в рейтинге крупнейших банков мира занял бы 23-е место, между китайским Postal Savings Bank of China Co. Ltd. (1 383,6 млрд. долл. США на 31.12.2018¹⁸²) и канадским Royal Bank of Canada (1 039,2 млрд. долл. США на 31.12.2018¹⁸³). Объем собственных средств (капитала) отечественной банковской системы (147,8 млрд. долл. США по состоянию на 01.01.2019 по курсу Банка России на 30.12.2018¹⁸⁴). По объему капитала банковский сектор РФ примерно равен суммарному объему капитала трех крупных китайских банков: ICBC (64,3 млрд. долл. США на 31.12.2018¹⁸⁵), (Agriculture Bank of China составляет 62,5 млрд долл. США на 31.12.2018¹⁸⁶) и Postal Savings Bank of China Co Ltd (19,8 млрд. долл. США на 31.12.2017¹⁸⁷).

Таблица 3 – Сравнение показателей насыщенности экономик стран банковскими активами, кредитами и депозитам на начало 2016 г., % к ВВП¹⁸⁸

	Страна	Активы/ВВП	Депозиты/ВВП	Кредиты/ВВП
БРИКС	Бразилия	93,6%	62,2%	51,9%
	Россия	90,6% (на 01.01.2019)	54,4% (на 01.01.2019)	46,5% (на 01.01.2019)
	Индия	92,2%	66,8%	58,3%
	Китай	284,9%	81,5%	150,3%
	ЮАР	119,9%	83,9%	77,3%
Развитые страны	США	88,8%	66,1%	48,8%
	Канада	222,7%	149,4%	148,0%
	Италия	163,8%	82,2%	109,4%
	Норвегия	152,7%	103,0%	115,3%
	Чехия	120,8%	76,6%	60,5%
	Австрия	252,8%	113,4%	126,6%
	Дания	321,0%	92,5%	202,1%
	Германия	252,6%	95,2%	112,0%
	Бельгия	236,5%	147,0%	134,5%
	Испания	337,9%	187,1%	270,5%
	Швейцария	463,0%	265,2%	244,2%
	Сингапур	269,6%	119,1%	127,0%
Развивающиеся страны	Польша	88,9%	62,0%	61,4%
	Турция	95,6%	50,1%	59,1%
	Румыния	53,0%	35,6%	30,6%
	Кения	60,8%	41,0%	36,7%
	Болгария	86,0%	75,5%	57,2%
	Колумбия	71,7%	44,4%	47,6%
	Тунис	89,9%	64,1%	76,1%
	Мексика	42,5%	31,0%	21,9%

¹⁸² Там же.

¹⁸³ Там же.

¹⁸⁴ Рассчитано автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

¹⁸⁵ Там же.

¹⁸⁶ Bankers Almanac // Accuity. URL: <https://accuity.com/resources/bank-rankings>.

¹⁸⁷ Там же.

¹⁸⁸ Построено автором на основании данных Банка России (URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>) и Helgi Library (URL: <https://www.helgilibrary.com/pages/data>).

	Казахстан	58,2%	38,2%	36,0%
	Беларусь	62,4%	38,5%	43,9%
	Алжир	67,4%	49,6%	48,2%
	Армения	65,7%	35,5%	41,4%

По итогам 2015 г. по объему активов банковский сектор КНР превышал российский в 30 раз, США – почти в 16 раз, Великобритании – в 12 раз, Франции, Германии – в 8 раз, Италии, Канады, Швейцарии – в 3 раза, Индии – почти в 2 раза, Бразилии – в 1,4 раз¹⁸⁹ (см. рис. 14). При этом отставание величины банковского сектора по активам по сравнению с развитыми странами и КНР увеличивается. Для сравнения, по итогам 2012 г. по объему активов банковский сектор КНР превышал российский в 13 раз, США – в 9 раз, Франции, Германии Японии и Великобритании – более чем в 6 раз, Канады – в 2 раза¹⁹⁰.

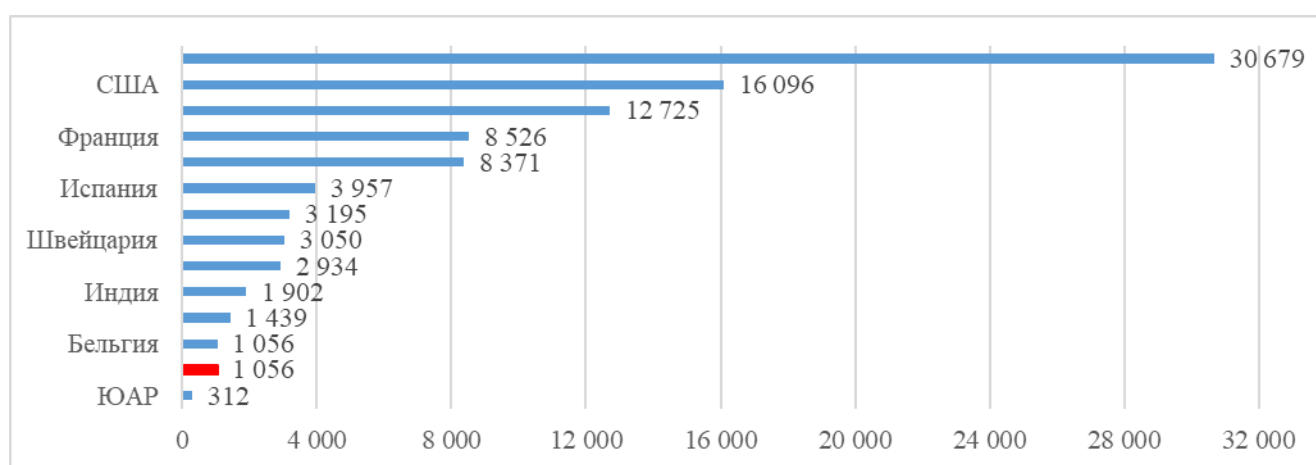


Рисунок 14 – Активы банковских систем стран по итогам 2015 г., млрд долл.

США¹⁹¹

Также вопреки положительной динамике показателей, характеризующих общее состояние банковской системы России (см. рис. 13), в период 2008-2016 гг. наблюдалось падение эффективности деятельности институтов инфраструктуры рынка банковских услуг.

Эффективность деятельности банковского сектора экономики может быть проанализирована на основании таких показателей, как рентабельность активов (финансовый результат до налогообложения в % к активам), рентабельность капитала (финансовый результат до налогообложения в % к капиталу), доля убыточных кредитных организаций (далее – КО) в структуре банковской системы, отношение

¹⁸⁹ Рассчитано автором на основании данных Helgi Library: URL: <https://www.helgilibrary.com/pages/data>.

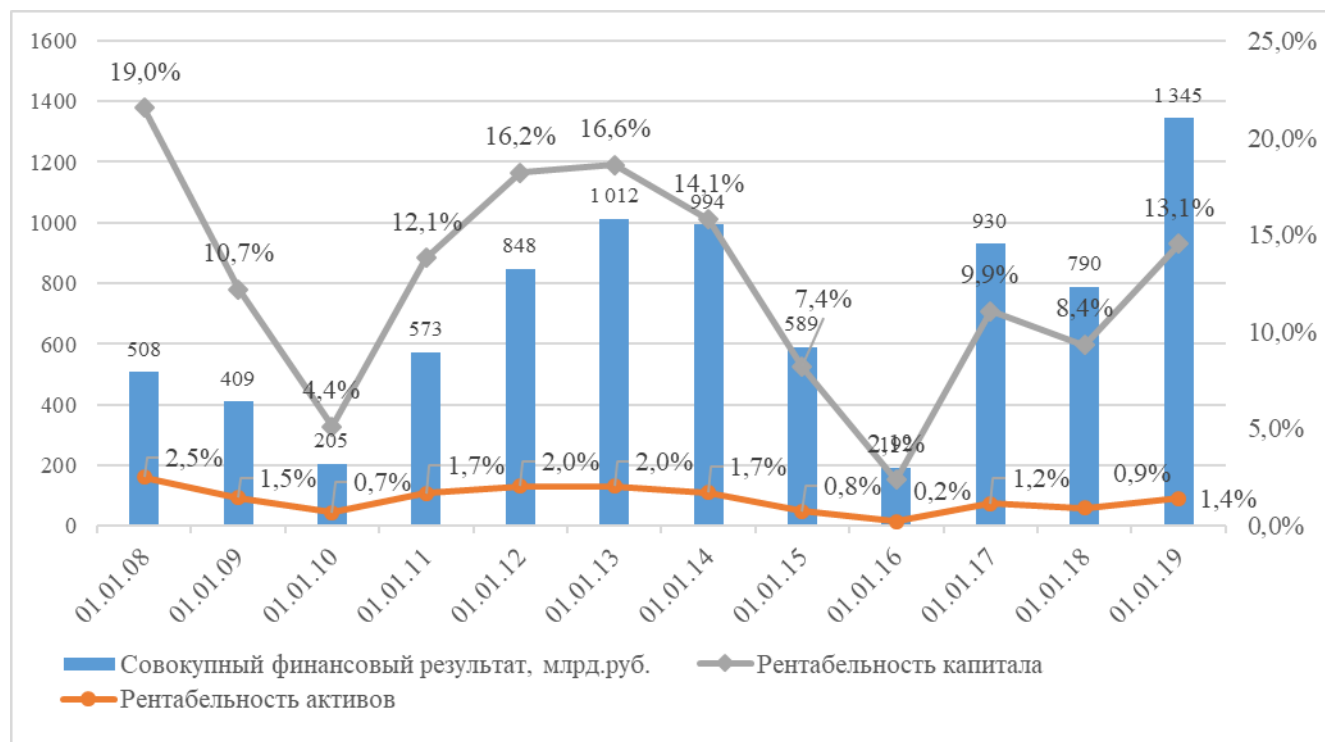
¹⁹⁰ Рассчитано автором на основании данных Helgi Library: URL: <https://www.helgilibrary.com/pages/data>.

¹⁹¹ Построено автором на основании данных Helgi Library: URL: <https://www.helgilibrary.com/pages/data>.

объема просроченной задолженности к активам и к кредитному портфелю (качество портфеля) и т.д.¹⁹²

Негативные воздействия глобальных процессов на отечественную инфраструктуру рынка банковских услуг - мировой финансовый кризис (2008-2010 гг.), финансовый кризис в Республике Кипр (2012-2013 гг.), развитие санкционного процесса, инициированного высокоразвитыми странами запада в отношении России, выразившегося в том числе в виде ограничения доступа российских банков к дешевым кредитным ресурсам на внешних финансовых, в частности долговых, рынках (конец 2014 г. – наст. вр.) - напрямую отразились на эффективности банковской системы и, как результат, на ее инвестиционной привлекательности.

В частности, показатель рентабельности активов, опустившись до минимального уровня 0,7% по итогам 2009 г., по итогам 2015 г. пробил новый минимум – 0,2% на 01.01.2016 (по итогам 2018 года – 1,4%). Рентабельность банковского капитала по состоянию на 01.01.2010 снизилась до 4,4%, а по состоянию на 01.01.2016 достигла минимальной отметки за период 2007-2015 гг. – 2,1% (по итогам 2018 года – 13,1%). Следует отметить, что уровень 2007 г. по показателям рентабельности активов и капитала банковского сектора в период 2008-2018 гг. так и не был достигнут (см. рис. 15).



¹⁹² Шарков Н.Н. Исследование инфраструктуры рынка банковских услуг Российской Федерации // Финансовый менеджмент. 2016. №6. С. 104.

Рисунок 15 – Рентабельность активов и капитала банковского сектора, %¹⁹³

Одновременно в рассмотренный период наблюдалось увеличение количества убыточных кредитных организаций и сокращение прибыльных (см. рис. 16). По итогам 2008 г. количество убыточных КО возросло в 5 раз по сравнению с 2007 г. (по состоянию на 01.01.2008 количество убыточных КО составило 11 ед., на 01.01.2009 – 56 ед.), по итогам 2009 количество таких КО удвоилось (на 01.01.2010 – 120 ед.). По итогам 2012 г. количество убыточных КО сократилось до 50 ед., но затем вновь наблюдалось снижение эффективности деятельности кредитных организаций, в результате по состоянию на 01.01.2019 на рынке банковских услуг действует 100 убыточных КО¹⁹⁴.

При этом рост количества убыточных КО происходил вопреки действиям Банка России по очистке банковского сектора от организаций, не соответствующих требованиям к осуществлению банковской деятельности. В период В 2007-2018 гг. количество зарегистрированных КО сократилось на 415 ед., или 32,0%, и на 01.01.2019 составило 881 ед., количество действующих КО – на 652 ед., или 57,4%, и на 01.01.2019 составило 484 ед.¹⁹⁵ Таким образом, по состоянию на 01.01.2019 20,7% действующих КО являются убыточными.¹⁹⁶

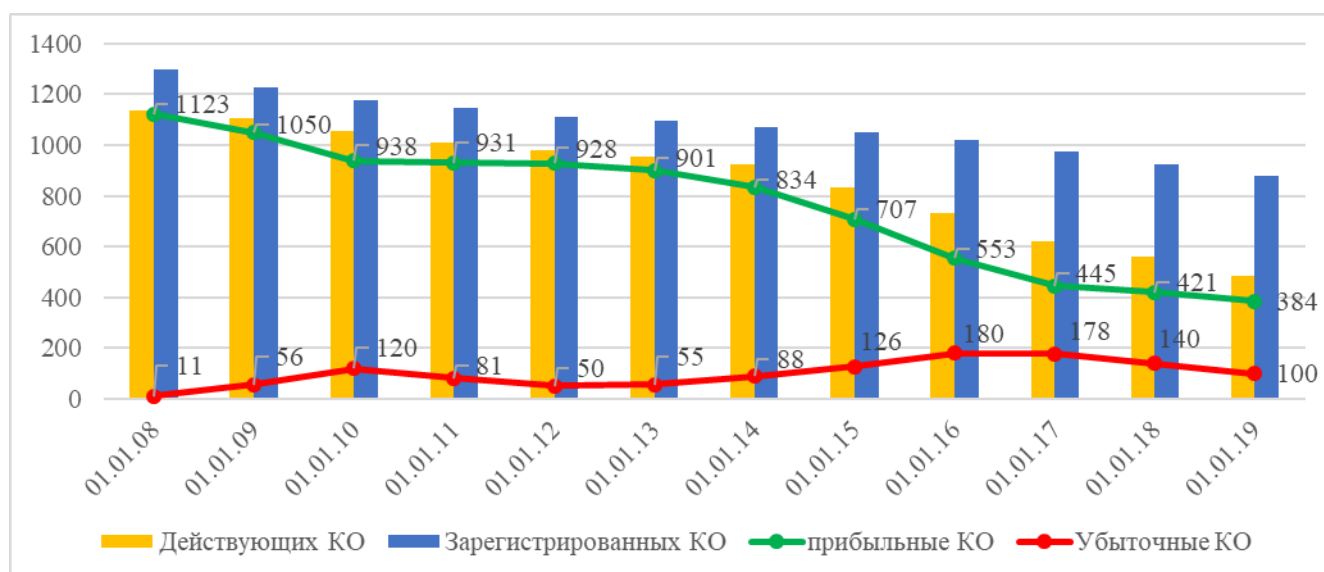


Рисунок 16 – Динамика количества кредитных организаций, ед.¹⁹⁷

В 2008 г. совокупная прибыль КО сократилась на 19,4% к предыдущему году, в 2009 г. - еще на 49,9%. В относительно благоприятный период 2010-2012 гг. наблюдалось улучшение совокупного финансового результата КО, но с 2013 г. вновь

¹⁹³ Построено автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

¹⁹⁴ Данные Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

¹⁹⁵ Рассчитано автором по данным Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

¹⁹⁶ Рассчитано автором по данным Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

¹⁹⁷ Построено автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

наблюдается снижение совокупной прибыли КО (в 2013 г. снижение на 1,8% по сравнению с предыдущим годом, в 2014 г. – на 40,7%, в 2015 – на 67,4%). Начиная с 2014 года также наблюдался резкий рост объема убытков: на 1314,7 % по итогам 2014 г., на 105,2% по итогам 2015 г., а наихудшим с точки зрения совокупного финансового результата убыточными КО стал 2017 год (-772,0 млрд. руб.), в результате, несмотря на наметившийся рост положительного финансового результата прибыльных КО в 2016 году, совокупный финансовый результат банковского сектора только по результатам 2018 года превысил результат 2013 года (см. рис. 17).

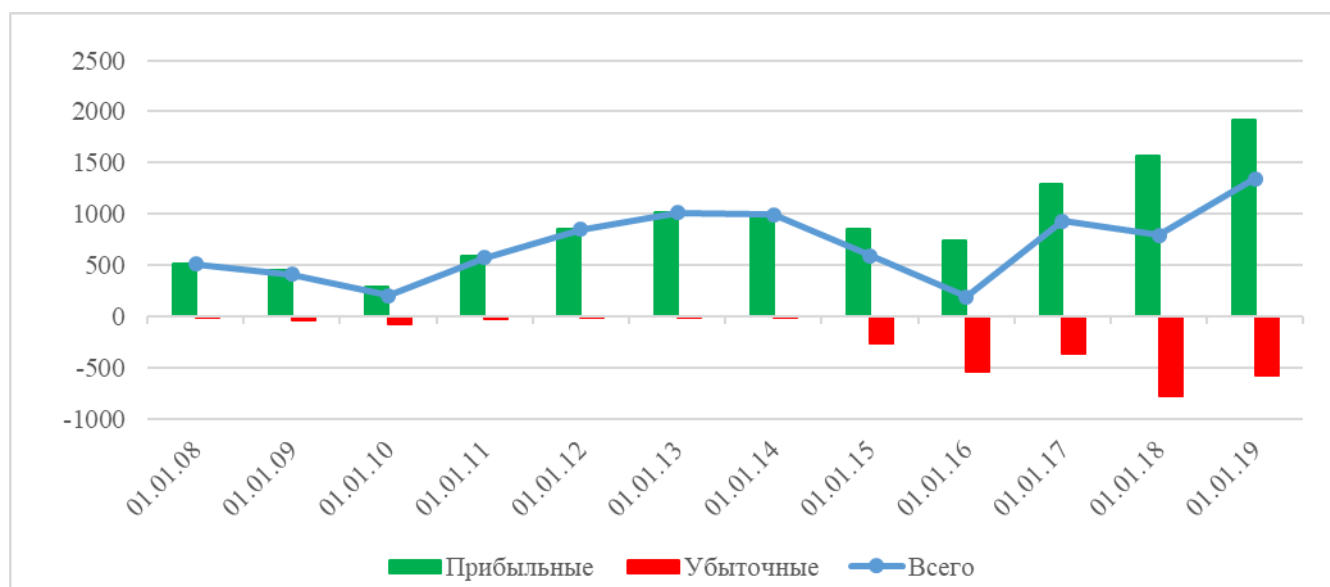


Рисунок 17 – Динамика финансового результата действующих кредитных организаций, млрд. руб.¹⁹⁸

Сложившаяся тенденция связана с источниками доходов банков, их стабильностью, доходностью их активов на рынке и уровнем затрат.¹⁹⁹ Очевидно, что структура доходов и затрат банковского сектора и отдельных банков связана со структурой активов и пассивов.

В 2009 г. банки увеличили объем вложений в ценные бумаги на 82,2%, за 2010 – еще на 35,3%. Всего за период 2008-2018 объем вложений КО в ценные бумаги вырос на 582,0% при совокупном росте активов на 335,8% (в период 2008-2010 – на 259,0% при росте активов на 168,0%)²⁰⁰. По мнению О.И. Лаврушина, для банков инвестиции в ценные бумаги оказались более привлекательными относительно других операций по двум причинам: во-первых, наметившийся в посткризисный период 2008-2010 гг. общий

¹⁹⁸ Построено автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

¹⁹⁹ Банковская система в современной экономике: учебное пособие / под ред. проф. О.И. Лаврушина. – М.: КНОРУС, 2011. С. 81.

²⁰⁰ Рассчитано автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

положительный тренд российских фондовых индексов позволил компенсировать потери на рынке кредитования; во-вторых, стремление поддерживать доходность и ликвидность, поскольку ценные бумаги более ликвидны, чем кредитные инструменты, а также возможность использовать ценные бумаги в качестве обеспечения по кредитам Банка России.²⁰¹ В результате по состоянию на 01.01.2011 доля вложений в ценные бумаги в общем объеме активов составляла против 17,2% (против 8,4% по состоянию на 01.01.2009). Следует отметить, что, начиная с 2011 года, доля вложений в ценные бумаги в структуре активов банковского сектора сокращается и по состоянию на 01.01.2019 составляет 13,9%²⁰². В 2009 г. чистый доход от операций с ценными бумагами вырос на 367,9 млрд. руб. (в 246 раз) (см. рис. 18). При этом доля кредитов нефинансовым организациям в общем объеме активов сокращается (с 44,6% по состоянию на 01.01.2009 до 35,5% по состоянию на 01.01.2019)²⁰³.

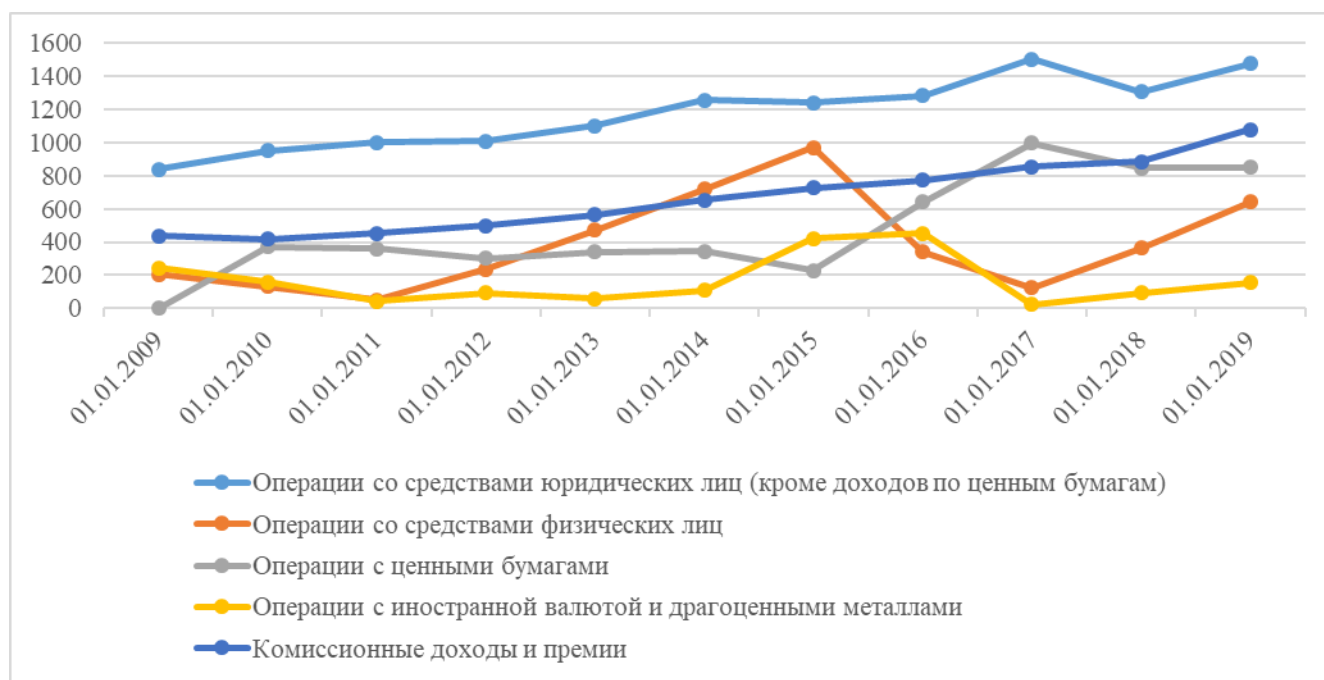


Рисунок 18 – Чистый доход от операций банковского сектора РФ, млрд. руб. (доходы минус расходы без учета налога на прибыль)²⁰⁴

В период структуре доходов и расходов банковского сектора основную долю занимают операции с иностранной валютой. При этом в докризисный период доля таких операций не превышала 40%. Волатильность национальной валюты спровоцировала повышенный интерес банков к данному виду операций. В результате уже по итогам

²⁰¹ Банковская система в современной экономике: учебное пособие / под ред. проф. О.И. Лаврушина. – М.: КНОРУС, 2011. С. 84.

²⁰² Рассчитано автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

²⁰³ Данные Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

²⁰⁴ Построено автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

2008 г. их доля в структуре доходов и расходов банков превысила 62%, по итогам 2009 – 72%. В 2014 г. на фоне обвала курса рубля доля операций с иностранной валютой превысила 82%. По состоянию на 01.01.2019 за счет данного типа операций получено 87,0% совокупных доходов банковского сектора, расходы на их проведение составили 87,7% от общего объема²⁰⁵.

Следует отметить, что российский банковский сектор функционирует, в основном, в краткосрочном горизонте планирования.

По состоянию на 01.01.2019 портфель корпоративных кредитов, депозитов и прочих размещенных средств, предоставленных организациям российскими банками, составил 38 011,0 млрд руб. (в рублях и иностранной валюте), а объем средств, предоставленных на срок свыше трех лет, был равен 20 414,6 млрд руб. или 53,7% совокупного объема кредитов, 21,7% совокупных активов²⁰⁶. При этом объем средств в рублях и иностранной валюте, привлеченных банками от организаций (кроме кредитных) и физических лиц (без учета ИП) на тот же срок, был равен 8 305,6 млрд руб.²⁰⁷

Средства населения и организаций являются важнейшим источником пополнения банковских пассивов. К примеру, в странах ЕС доля депозитов физических лиц в структуре банковских пассивов составляет более 50%.²⁰⁸ По состоянию на 01.01.2019 российский банки привлекли в рублях и иностранной валюте от организаций (кроме кредитных) 21 652,0 млрд. руб. (23,0% совокупных пассивов), 28 460,3 млрд. руб. от физических лиц (30,2% совокупных пассивов). При этом в структуре привлеченных средств преобладают краткосрочные источники со сроком погашения до 3 лет (см. рис. 19 и рис. 20). В структуре вкладов населения средства, размещенные на срок более трех лет, составляют всего 5,4%, в структуре средств, привлеченных от организаций, – 31,2%. Следует отметить, что средства частных вкладчиков в мировой практике традиционно считаются самым стабильным компонентом пассивов, что нельзя назвать справедливым для России. Долгосрочные депозиты населения являются условно-долгосрочными: согласно действующему российскому законодательству средства на определенных условиях могут быть досрочно сняты с любого банковского депозита, что

²⁰⁵ Данные Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

²⁰⁶ Данные Банка России: URL: <http://www.cbr.ru/publ/bbs>.

²⁰⁷ Данные Банка России: URL: <http://www.cbr.ru/publ/bbs>.

²⁰⁸ Программа «Национальная банковская система России 2010-2020» // Ассоциация российских банков. URL: arb.ru/site/docs/NBS_10-20_050506.doc.

в ситуации сохраняющегося недоверия населения к отечественной банковской системе и низкого уровня финансовой грамотности влечет за собой риск резкого сокращения данного пассива в период кризиса. И этот риск банки учитывают при формировании процентной ставки.

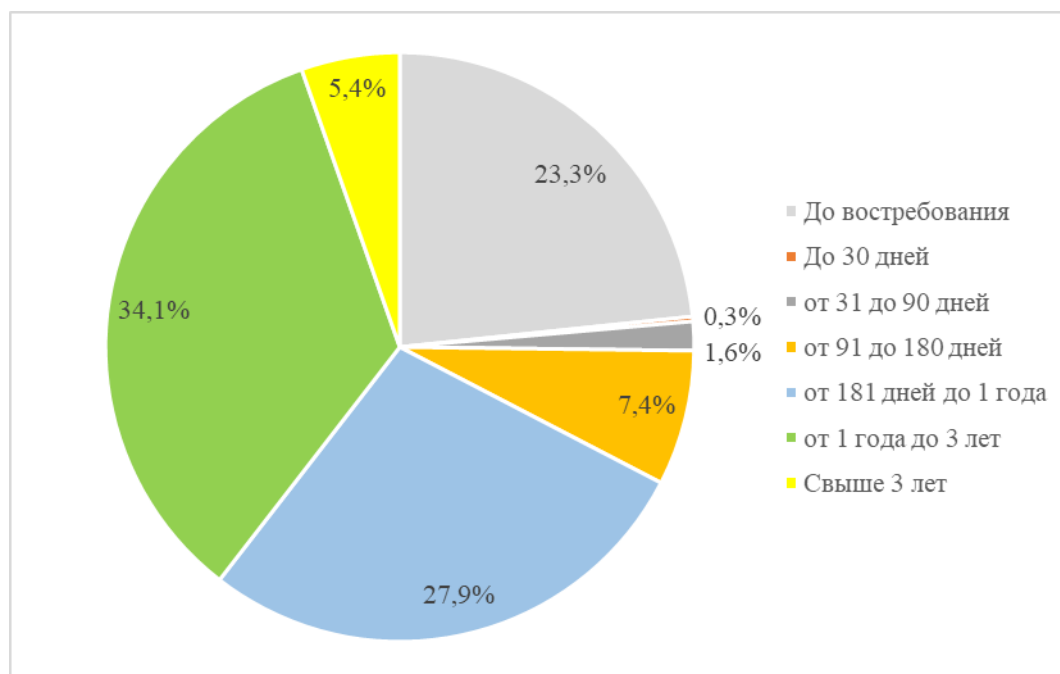


Рисунок 19 – Структура вкладов (депозитов) физических лиц (без учета ИП) в руб. и ин. валюте по срокам погашения на 01.01.2019, в %²⁰⁹

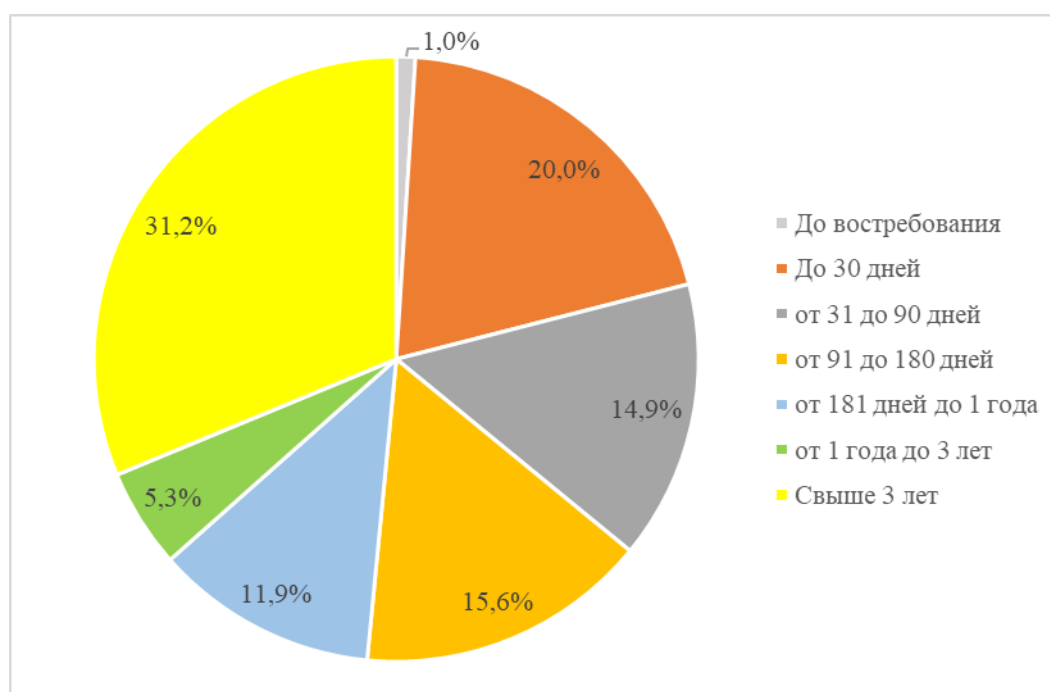


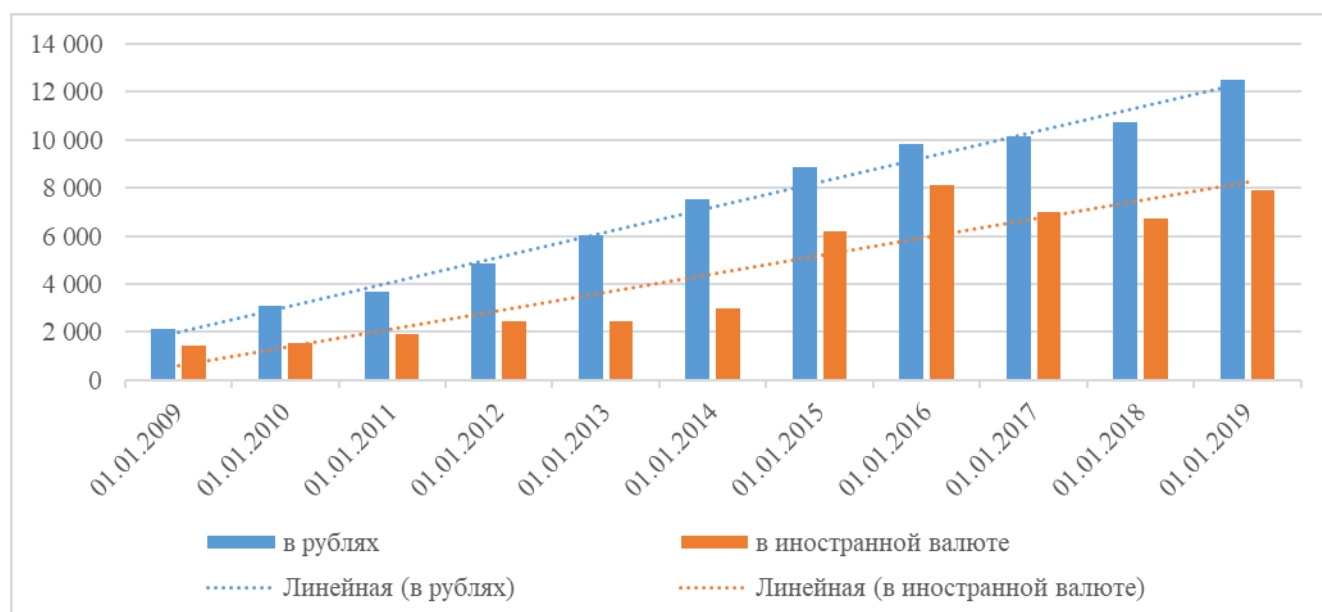
Рисунок 20 – Структура средств, привлеченных от организаций (без учета кредитных) в руб. и ин. валюте по срокам погашения на 01.01.2019, в %²¹⁰

²⁰⁹ Построено автором на основании данных источника: URL: <http://www.cbr.ru/publ/bbs>.

²¹⁰ Построено автором на основании данных источника: URL: <http://www.cbr.ru/publ/bbs>.

В таких условиях для покрытия разницы между долгосрочными активами и пассивами банки прибегают к использованию собственных средств и пассивов меньшей срочности, а также заимствованиям капитала на международном рынке, что в целом снижает устойчивость национального банковского сектора, влечет за собой повышенные риски и неизбежно отображается на стоимости длинных денег для экономики.²¹¹

Несмотря на рост банковского портфеля долгосрочных корпоративных кредитов (см. рис.21), по состоянию на 01.01.2019 его объемы остаются на низком уровне 19,7% ВВП.²¹² При этом по направлению представления кредитных ресурсов среди основных предпочтений банковского сектора можно выделить не реальное производство (сельское хозяйство, строительство, транспорт и связь и т.д.) или сферу услуг (оптовая и розничная торговля, ремонт АТС и др.), а кредитование физических лиц. (см. рис.22). При этом проблема закредитованности населения может оказать негативное влияние на экономический рост в среднесрочной перспективе. На рынке может сложиться ситуация, «когда многие заемщики не смогут перекредитоваться и перестанут выплачивать долги банкам, которые в свою очередь ограничат выдачу новых займов. По оценке экс-министра экономического развития М. Орешкина, это могло стоить стране 3% ВВП²¹³



²¹¹ Кто профинансирует модернизацию? // Рейтинговое агентство RAEX («Эксперт РА»). URL: http://raexpert.ru/sproject/bfsr/kto_profinansiruet/#top (дата обращения: 20.09.2016).

²¹² Рассчитано автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>

²¹³ Орешкин предупредил о «взрыве» проблемы закредитованности в 2021 году // РБК. URL: <https://www.rbc.ru/economics/21/07/2019/5d347a949a79472ff3ee9601> (дата обращения: 22.07.2019)

Рисунок 21 – Динамика банковского портфеля корпоративных кредитов (на срок свыше 3 лет), млрд. руб.²¹⁴

По словам заместителя министра финансов Российской Федерации А.В. Моисеева: «...банки не в состоянии поставлять в экономику длинные ресурсы. Для них реальный срок кредитования – 1-3 года...».²¹⁵ Механизм создания длинного инвестиционного ресурса в банковском секторе должен быть основан на развитии специфических банковских продуктов. Однако низкое качество конкурентной среды банковского сектора России затрудняет развитие финансовых инноваций.

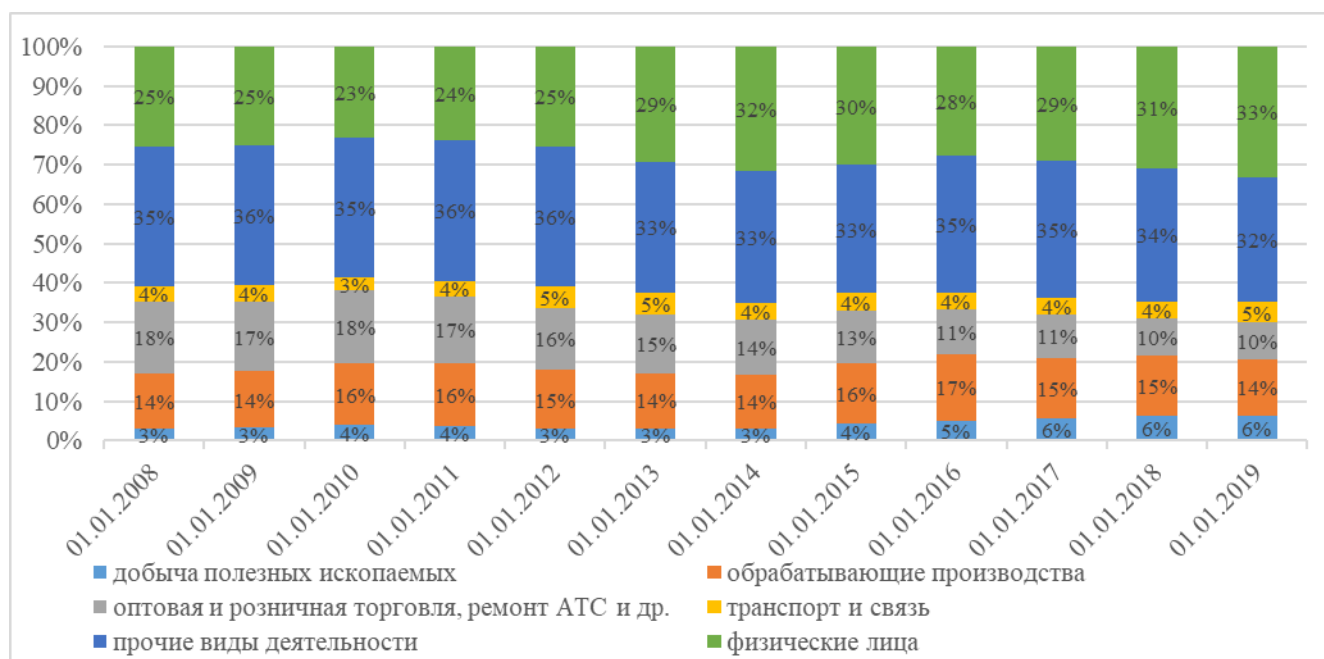


Рисунок 22 – Динамика структуры задолженности по кредитам, %²¹⁶

В контексте инфраструктуры рынка банковских услуг конкурентная среда представляет совокупность условий конкуренции, в котором протекает деятельность банка. Конкуренция в банковском секторе – это соперничество институтов инфраструктуры рынка банковских услуг, заинтересованных в достижении единого финансового результата.²¹⁷

По мнению О.И. Лаврушина, конкуренции на банковском рынке свойственны следующие функции: регулирующая, аллокационная, инновационная, адаптационная,

²¹⁴ Построено автором на основании данных Банка России: URL: <http://www.cbr.ru/publ/bbs>.

²¹⁵ Возможно ли в России создать «длинный инвестиционный ресурс? Минфин над этим работает (Интервью с заместителем Министра финансов Российской Федерации А.В. Моисеевым) // Финансы. 2013. №6. С.5.

²¹⁶ Построено автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>

²¹⁷ Шарков Н.Н. Исследование инфраструктуры рынка банковских услуг Российской Федерации // Финансовый менеджмент. 2016. №6. С. 109.

распределительная и контролирующая.²¹⁸ С точки зрения развития специфических банковских продуктов важнейшую роль играют инновационная функция, которая обнаруживается в новаторских приемах деятельности КО, предопределяющих динамизм развития, и регулирующая функция, заключающаяся в воздействии на предложения банковских продуктов в целях установления его соответствия спросу.

На рынке кредитных ресурсов можно выделить три типа конкуренции: межбанковскую; между банками и небанковскими кредитными организациями (далее – НКО); между НКО. Для российского рынка кредитных ресурсов второй и третий типы конкуренции не характерны ввиду небольшого количества НКО (по состоянию на 01.01.2019 Банком России было зарегистрировано всего 44 НКО, на 01.07.2019 – 43).²¹⁹

Важным условием, определяющим качество конкурентной среды, является достаточное количество конкурентов. Степень действия данного условия зависит от равномерности территориального распределения банков, степени концентрации активов, состояния спроса на банковские услуги, поставки ресурсов, наличия заменителей банковских услуг на финансовом рынке, уровня конкурентоспособности участников рынка.²²⁰

Наличие конкурентов (потенциальных и существующих) определяется их количеством и уровнем конкурентоспособности. Здесь важным критерием является доступность банковских услуг (количество банков и их филиалов на 100 тысяч населения). По состоянию на 01.01.2019 данный показатель равен 0,8 (на 01.01.2016 – 1,3 ед.)²²¹, что свидетельствует о низком качестве конкурентной среды. Для сравнения, аналогичный показатель в США составляет более 30 ед., во Франции – более 40 ед., в Германии и Италии – более 50 ед.²²² При этом сложившаяся в России тенденция к сокращению количества КО позволяет прогнозировать ухудшение данного показателя. Все это свидетельствует о том, что конкурентоспособность российских банков поддерживается искусственно.

²¹⁸ Банковская система в современной экономике: учебное пособие / под ред. проф. О.И. Лаврушина. – М.: КНОРУС, 2011. С. 128.

²¹⁹ Данные Банка России: URL: <http://www.cbr.ru/publ/bbs>.

²²⁰ Банковская система в современной экономике: учебное пособие / под ред. проф. О.И. Лаврушина. – М.: КНОРУС, 2011. С. 130.

²²¹ Рассчитано автором по основании данных Банка России (URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>); Росстата (URL: <https://gks.ru/folder/12781>).

²²² Программа «Национальная банковская система России 2010-2020» // Ассоциация российских банков. URL: arb.ru/site/docs/NBS_10-20_050506.doc.

Небольшое количество конкурентов усугубляется уровнем их развития. О наличии проблем с финансовой устойчивостью большинства российских банков, помимо краткосрочного характера привлеченных ресурсов (см. рис. 19 и рис. 20), свидетельствует, во-первых, относительно невысокое качество кредитного портфеля, в структуре которого доля просроченной задолженности по состоянию на 01.01.2019 составила 4,7% (см. рис. 23); во-вторых, невысокий уровень капитализации.

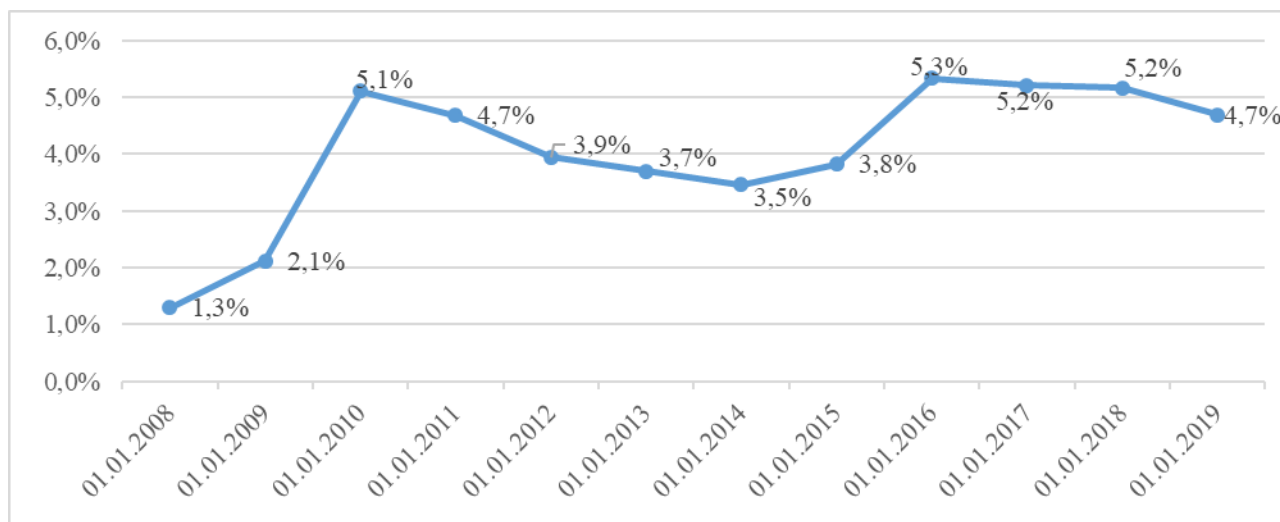


Рисунок 23 – Динамика доли просроченной задолженности в структуре кредитов, депозитов и прочих размещенных средств, %²²³

На начало 2019 г. размер собственного капитала 34 КО был менее 300,0 млн. руб., т.е. ниже требований, установленных ст. 11.2 Закона РФ от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности»²²⁴, (на начало 2018 – 38 КО, 2017 – 47 КО, 2016 – 51 КО, 2015 г. – 57 КО)²²⁵. Кроме того, после 2009 г. темпы роста банковских активов превысили темпы роста капитала, в результате отношение капитала к активам банков сократилось с 15,7% по состоянию на 01.01.2009 до 10,2% на 01.01.2015. При этом в 2015 г. темпы роста капитала ускорились, и на 01.01.2017 показатель составил 11,7% (см. рис. 24). Однако данная ситуация во многом связана с увеличением с 01.01.2015 требования к минимальному размеру собственных средств кредитных организаций со 180,0 млн. руб. до 300,0 млн. руб. Таким образом, опережающий рост капитала относительно активов в 2015 г. связан с изменением законодательства. В 2017-2018 гг. соотношение капитала к активам снижается.

²²³ Построено автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

²²⁴ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5842.

²²⁵ Данные Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

Следует отметить, что докапитализация за счет изменения нормативных требований к осуществлению банковской деятельности в ближайшие годы не прогнозируется. Очередное ужесточение требований к капиталу не только не увеличит капитализацию банковского сектора, но и спровоцирует ее падение. Подобные меры должны иметь исключительно предупреждающие цели в контексте повышения устойчивости национальной банковской системы рискам глобальной финансовой турбулентности. Попытка стимулировать докапитализацию банков подобным «нерыночным» механизмом будет носить скорее дестимулирующий характер. Многие действующие КО уйдут с рынка ввиду невозможности выполнения обновленных нормативов, при этом возможности для вхождения на рынок новых будут ими ограничены.²²⁶

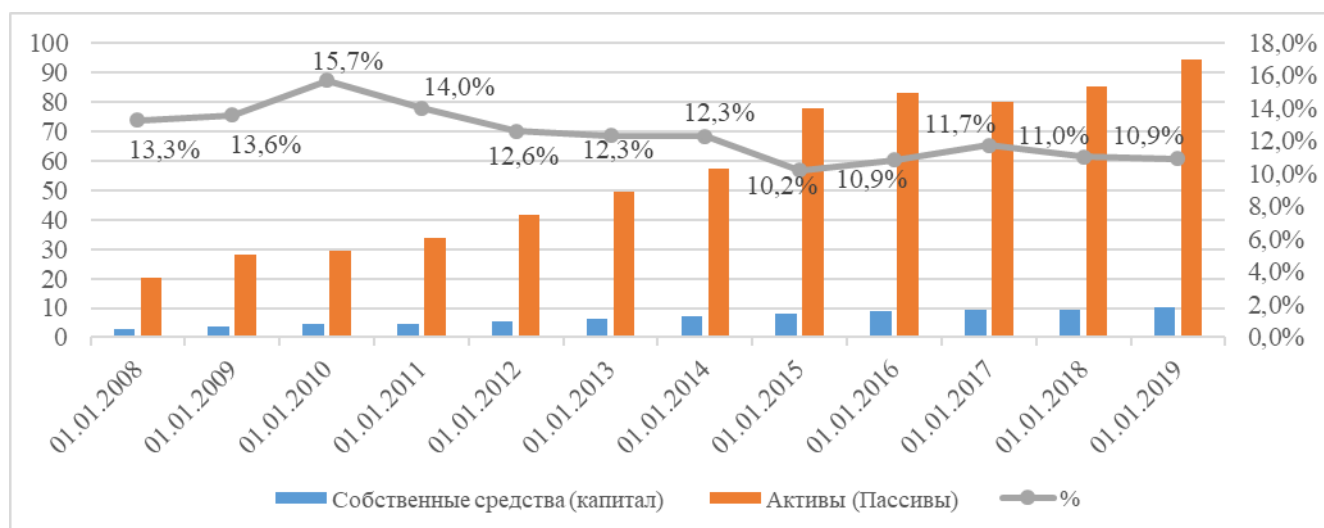


Рисунок 24 – Соотношение собственных средств (капитала) и активов банковского сектора²²⁷

О качестве конкурентной среды также свидетельствует равномерность распределения КО по регионам страны. По состоянию на 01.01.2019 56,2% КО зарегистрировано в Центральном федеральном округе, причем на территории Москвы и Московской области – 50,6%. Анализ регионального распределения филиалов кредитных организаций также позволил обнаружить существенные диспропорции: лидерами по наличию инорегиональных филиалов является Центральный, Приволжский и Северо-Западный федеральные округа; по количеству филиалов, расположенных в

²²⁶ Шарков Н.Н. Исследование инфраструктуры рынка банковских услуг Российской Федерации // Финансовый менеджмент. 2016. №6. С. 111.

²²⁷ Построено автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

одном регионе с головной организацией, безоговорочным лидером является Центральный федеральный округ²²⁸.

В настоящее время в банковском секторе Российской Федерации сложилась тенденция прекращения создания новых банков в большинстве регионов, а основной формой развития инфраструктуры рынка банковских услуг становится расширение инорегиональной филиальной сети, а именно экспансия крупных банков Центрального федерального округа, в основном – Московского региона. В результате большинство регионов страны имеют слабо развитую в количественных оценках собственную инфраструктуру рынка банковских услуг и находятся в стратегической зависимости от ограниченного числа московских банковских структур. В итоге имеет место наличие таких регионов, в которых отсутствуют, или функционирует всего 1-2 собственных банка.

Кроме того, российская банковская система характеризуется колоссальной диспропорцией в распределении активов: по состоянию на 01.01.2019 пять крупнейших банков страны контролировали 60,4%, а на долю 284 КО (58,7% всех действующих КО) приходилось всего 0,8% активов (752,7 млрд. руб.). При этом степень концентрации активов имеет тенденцию к росту (см. табл. 4). Безусловно, высокая степень концентрации свидетельствует о недостаточном уровне конкуренции.

Таблица 4 – Распределение кредитных организаций, ранжированных по доле в

№	Распределение КО, ранжированных по доле в совокупных активах банковской системы	Доля активов группы в совокупных активах, %					
		01.01.08	01.01.10	01.01.12	01.01.14	01.01.16	01.01.19
1	Первые 5	42,3	47,9	50,0	52,7	54,1	60,4
2	С 6 по 20	21,4	20,4	20,2	19,0	21,6	21,2
3	С 21 по 50	12,8	12,1	11,0	11,1	11,3	9,8
4	С 51 по 200	15,1	13,3	13,0	12,2	10,2	7,6
5	С 201	8,5	6,2	5,9	5,0	2,8	1,0
Итого		100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100
<i>Справочно: количество действующих КО, ед.</i>		1136	1058	978	923	733	484

совокупных активах банковской системы, %²²⁹

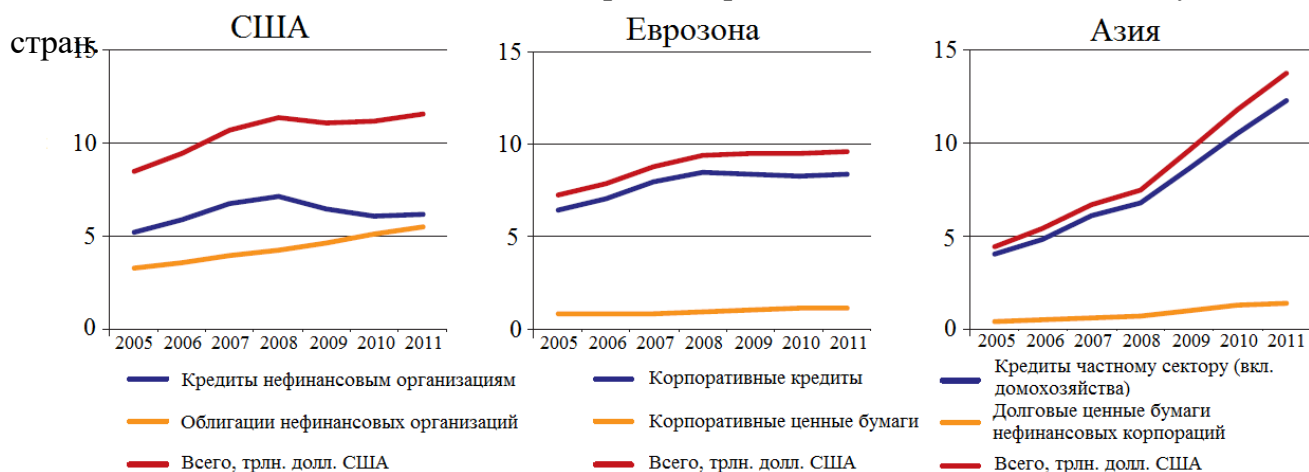
²²⁸ Данные Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

²²⁹ Составлено автором на основании данных Банка России: URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

В подобных условиях сохранение «банковской» модели развития не может способствовать созданию «длинного» инвестиционного ресурса и укреплению национального финансового суверенитета. Основными поставщиками дешевых длинных денег в национальную экономику должны являться финансовые институты, относящиеся к инфраструктуре рынка коллективных инвестиций (управляющие компании, негосударственные пенсионные фонды и т.д.) и инфраструктуре страхового рынка (страховые компании). Однако с учетом уровня развития данных институтов в России в настоящий момент реализация такого варианта не представляется возможной.

2.2. Развитие небанковского финансового посредничества как залог стабильности финансовой инфраструктуры России в условиях глобальной конкуренции (на примере страховых компаний, НПФ и ПИФ)

Мировой финансовый кризис оказал разнонаправленное действие на финансовую инфраструктуру отдельных стран. На рисунке 25 представлена динамика портфеля корпоративных кредитов банковского сектора нефинансовым организациям и накопленного объема привлеченных нефинансовыми организациями средств посредством выпуска корпоративных ценных бумаг в США, странах Еврозоны и Азии (включая Китай, Индию, Индонезию, Корею и Австралию) в период 2005-2011 гг. Несмотря на некоторые различия статистических данных (к примеру, данные по Азии включают кредиты домохозяйствам), рисунок 25 позволяет оценить значение банковских и небанковских каналов финансирования для экономик вышеуказанных стран.



**Рисунок 25 – Динамика объемов банковского и долгового финансирования
нефинансовых организаций в США, Европе и Азии в период кризиса 2008-10 гг.,
трлн. долл. США²³⁰**

Мировой финансовый кризис замедлил рост объемов банковского кредитования в США и Европе, при этом в период 2008-2010 гг. наблюдалось кредитное сжатие. В то же время в азиатском регионе (Китай, Индия, Индонезия, Корея и Австралия) банковский сектор не ощутил на себе подобного негативного воздействия. В рассматриваемый период наблюдалось ускорение роста портфеля корпоративных кредитов китайских банков, также, как и роста объемов вложений в долговые ценные бумаги на внутреннем рынке. При этом доля облигационного финансирования в совокупном объеме заимствований нефинансовых организаций Китая осталась на уровне 10%. В то же время, доля облигационного финансирования в США возросла значительно (с 39% в 2007 г. до 47% в 2011 г.), в Европе рост был менее заметен (с 11% в 2007 г. до 13% в 2011 г.).

В результате финансовых потрясений 2007-2008 гг. банковская система США пережила одновременное расширение и сжатие. Внутренние небанковские брокер-дилеры утратили статус доминирующего класса финансовой инфраструктуры США. Среди пяти фирм, занимавших ведущие позиции в данном сегменте до 2007 г., Беар Стернс (Bear Stearns) был спасен от банкротства и поглощен Джей-Пи-Морган-Чейз (JP Morgan Chase), Леман Бразерс (Lehman Brothers) обанкротился и его операции в США были взяты под контроль Барклайз Капитал (Barclays Capital), Меррилл Линч (Merrill Lynch) был поглощен Банком Америки (Bank of America) и две независимые уцелевшие организации – Морган Стэнли (Morgan Stanley) и Голдман Сакс (Goldman Sachs) – изменили свой правовой статус, став банковскими холдинговыми компаниями. В то же время, по решению Федеральной корпорации по страхованию вкладов в отношении около 500 банков было начато конкурсное производство. Банковский сектор США претерпел значительную реструктуризацию и делеверидж. Однако снижение склонности к кредитованию банков США в результате кризиса было в значительной степени компенсировано положительной динамикой выпуска корпоративных облигаций, а также другими формами небанковского финансового посредничества, даже несмотря на тот факт, что финансовый кризис негативно сказался на объемах

²³⁰ Veron N. Bank versus non-bank credit in the United States, Europe and China. Bruegel policy contribution. 2013. ISSUE 2013/07. URL: http://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/pc_2013_07_credit_1_.pdf.

секьюритизации. Среди прочих структурных тенденций финансового рынка США можно выделить рост доли небанковских финансовых фирм (к примеру, управляющих компаний), занявших освобожденную в результате ужесточения пруденциального надзора над банковским сектором, связанного с принятием закона Додда-Франка (закон о реформировании Уолл-стрит и защите потребителей, принятый 21.07.2010), рыночную нишу.²³¹

Реструктуризация и делеверидж банковской системы в Европе в отличие от США проходил более медленными темпами. Не менее разрушительным (и также в отличие от США) стал тот факт, что эмиссия облигаций не компенсировала сокращение объемов банковского кредитования, в том числе в Великобритании, где рынок облигаций традиционно более развит, чем в странах Еврозоны.²³²

В Китае рынок облигаций и небанковские финансовые посредники росли быстрее, чем банковский сектор. К примеру, по темпам своего развития трастовые компании значительно опережали китайские банки, в большинстве своем являющиеся государственными. По оценкам Файнэншл-таймс (The Financial Times), объем активов, управляемых китайскими трастовыми компаниями, в конце сентября 2012 г. достиг 6,3 трлн. юаней по сравнению с 4,1 трлн. юаней в конце 2011 г., кроме того, к концу 2012 г. прогнозировался рост объемов продаж продуктов управления капиталом до 20 трлн. юаней по сравнению с аналогичным показателем пятилетней давности, равным 0,8 трлн. юаней.²³³

Быстрому развитию финансовой инфраструктуры Китая в последние 15 лет способствовал устойчивый спрос инвесторов на развивающемся рынке ценных бумаг и, несмотря на периодические проблемы с устойчивостью действующих финансовых институтов, отсутствие крупных финансовых потрясений.

Тенденции повышения роли небанковских каналов финансирования характерны не только для регионального или национального уровня. Делеверидж европейских банков привел к резкому снижению их доли в таких сегментах глобального финансового рынка, как инфраструктурные проекты, товарный арбитраж, покупка воздушных и

²³¹ Veron N. Bank versus non-bank credit in the United States, Europe and China. Bruegel policy contribution. 2013. ISSUE 2013/07. URL: http://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/pc_2013_07_credit_1_.pdf.

²³² Там же.

²³³ Simon Rabinovitch Uncertain foundations // Financial Times. 2012. URL: <https://www.ft.com/content/7070ccdc-3ade-11e2-bb32-00144feabdc0>.

морских судов.²³⁴ В то время, как освободившаяся рыночная доля была частично захвачена неевропейскими банками, например, японскими, другую часть глобального рынка заняли пенсионные фонды и страховые компании. Глобальные тенденции усиления пруденциального надзора за банковской деятельностью и реализация соответствующих политических инициатив, к примеру, внедрение стандартов Базель III, а также ужесточение банковской корпоративной культуры, повышение конкурентоспособности небанковских финансовых институтов в борьбе за квалифицированные кадры, в совокупности с развитием технологий, позволяющих некрупным небанковским финансовым организациям производить кредитную оценку также эффективно, как и крупным банковским структурам, – все это в дальнейшем может способствовать уменьшению доли банков на региональных, национальных и глобальном финансовых рынках.

Развитие небанковского финансового посредничества, как правило, имело положительное влияние на экономику рассмотренных стран (или его отсутствие имело негативный эффект):

1. В США небанковские каналы внесли основной вклад в уменьшение негативного влияния банковского делевериджа и реструктуризации после финансового шока 2007-2008 гг. и защитили экономику США от риска продолжительного кредитного сжатия;

2. В Европе господство банков на финансовом рынке породило явление финансовой фрагментации, означающее разную стоимость банковского кредита в зависимости от территории осуществления банком своих операций, особенно в сегменте малого и среднего бизнеса. Финансовая фрагментация в совокупности с тем фактом, что небанковские каналы финансирования были не способны компенсировать банковский делеверидж, явилась причиной замедления экономического роста без какой-либо выгоды в контексте системной стабильности финансовой инфраструктуры;

3. В Китае быстрый рост небанковских финансовых институтов способствовал экономическому развитию за счет предоставления финансирования предприятиям, чей доступ к кредиту государственных банков был ограничен. При этом оценка значения небанковских каналов в обеспечении стабильности национальной

²³⁴ Veron N. Bank versus non-bank credit in the United States, Europe and China. Bruegel policy contribution. 2013. ISSUE 2013/07. URL: http://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/pc_2013_07_credit_1_.pdf.

финансовой инфраструктуры Китая затруднена в виду отсутствия крупных финансовых потрясений в китайской экономике в последние годы.²³⁵

Существенная роль небанковских каналов финансирования экономики в развитых странах США, Европы и Азии (Австралия, Корея), а также развивающихся стран – партнеров Российской Федерации по БРИКС (Китай, Индия), подтверждает актуальность исследования ведущих институтов небанковского финансового посредничества и всестороннего изучения соответствующих подсистем материальной финансовой инфраструктуры России.

По состоянию на 01.01.2019 объем выпущенных долговых ценных бумаг на внутреннем финансовом рынке составил 22,23 трлн. руб. (в рублях и иностранной валюте). При этом на долю нефинансовых организаций приходилось всего 6,72 трлн. руб. Таким образом, доля долговых ценных бумаг в общем объеме кредитов и ссуд нефинансовых организаций составила 9,6% (см. табл. 5). В переводе на иностранную валюту по состоянию на 01.01.2019 сумма размещенных на нефинансовыми организациями облигаций составила всего 96,7 млрд. долл. США или 84,6 млрд. евро, что несопоставимо с аналогичным показателем развитых стран.

Низкий уровень развития внутренних институциональных инвесторов – субъектов страхового дела, негосударственных пенсионных фондов, управляющих компаний и т.д., формирующих соответственно инфраструктуру рынка страховых услуг и инфраструктуру рынка коллективных инвестиций, является препятствием для развития внутреннего рынка долгового финансирования.²³⁶

Таблица 5 – Кредитное и долговое финансирование нефинансовых организаций в России, млрд. руб.²³⁷

	01.01.14	01.01.15	01.01.16	01.01.17	01.01.18	01.01.19
Объем выпущенных на внутреннем рынке долговых ценных бумаг, в том числе:						
Кредитные организации	9 779,9	12 237,5	13 600,3	15 616,4	19 144,4	20 638,8
Страховщики	1 360,5	1 518,5	1 585,1	1 464,3	1 669,7	1 861,3
Другие финансовые организации	18,0	13,0	13,0	13,0	7,0	7,0
Органы государственного управления	1 318,1	1 860,4	2 144,1	2 389,8	2 703,3	2 704,4
Нефинансовые организации	4 859,8	5 892,7	6 012,8	6 586,0	7 820,1	8 455,8
Нерезиденты	2 126,9	2 847,0	3 731,5	5 053,4	6 485,1	6 718,7
	102,8	105,8	113,8	109,8	106,8	107,8

²³⁵ Там же.

²³⁶ Шарков Н.Н. Развитие небанковского финансового посредничества как залог стабильности финансовой инфраструктуры России в условиях глобальной конкуренции. // Финансовое право и управление. 2016. № 4. С.334.

²³⁷ Составлено автором на основании данных Банка России: URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st; URL: <https://www.cbr.ru/analytics/bnksyst>.

Портфель кредитов банков нефинансовым организациям	22 499,2	29 536,0	33 300,9	30 134,7	30 192,5	33 371,8
Общий объем заимствований нефинансовых организаций	24 626,1	32 383,0	37 032,4	35 188,1	36 677,6	40 090,5
Доля банковских кредитов, %	91,4%	91,2%	89,9%	85,6%	82,3%	83,2%
Доля долговых ценных бумаг, %	8,6%	8,8%	10,1%	14,4%	17,7%	16,8%

Общее состояние инфраструктуры рынка страховых услуг может быть проанализировано на основании таких показателей, как уровень проникновения страхования в экономику (премии к ВВП в %), насыщенность экономики страховыми выплатами (выплаты к ВВП в %), доля добровольных видов страхования в общем объеме собираемых премий и производимых выплат, коэффициент убыточности страхования (отношение страховых выплат к премиям в %), объем страховых премий и выплат на душу населения.²³⁸

Основные макроэкономические показатели развития страхового рынка России и их динамика в период 2007-2018 гг. представлены в таблице 6.

Таблица 6 – Макроэкономические показатели развития страхового рынка России без обязательного медицинского страхования, 2007-2018 гг.²³⁹

Год	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Премии, млрд. руб.	486,1	555	513,7	555,8	663,7	812,5	904,9	990,9	1023,8	1180,6	1278,8	1479,5
прирост, %	-	14,2%	-7,4%	8,2%	19,4%	22,4%	11,4%	9,5%	3,3%	15,3%	8,3%	15,7%
к ВВП, %	1,5	1,3%	1,3%	1,2%	1,2%	1,3%	1,2%	1,3%	1,2%	1,4%	1,4%	1,4%
в т. ч. добровольное., млрд. руб.	407,3	467,2	420,9	457,2	552,9	662,3	739,1	811,3	777,6	921,4	1031,4	1227,5
прирост, %	-	14,7%	-9,9%	8,6%	20,9%	19,8%	11,6%	9,8%	-4,2%	18,5%	11,9%	19,0%
к совокупному объему премий, %	83,8%	84,2%	81,9%	82,3%	83,3%	81,5%	81,7%	81,9%	76,0%	78,0%	80,6%	83,0%
к ВВП, %	1,2%	1,1%	1,1%	1,0%	1,0%	1,1%	1,0%	1,0%	0,9%	1,1%	1,1%	1,2%
Выплаты, млрд. руб.	203,8	249,8	285,3	293,4	303,1	370,8	420,8	475,3	509,2	505,8	509,7	522,5
прирост, %	-	22,6%	14,2%	2,8%	3,3%	22,3%	13,5%	13,0%	7,1%	-0,7%	0,8%	2,5%
к ВВП, %	0,6%	0,6%	0,7%	0,6%	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,5%
в т. ч. добровольное, млрд. руб.	158,3	195,8	229,5	231,4	240,5	294,7	326	365,3	367,5	316,3	316,3	371,4
прирост, %	-	23,7%	17,2%	0,8%	3,9%	22,5%	10,6%	12,1%	0,6%	-13,9%	0,0%	17,4%
к совокупному объему выплат, %	77,7%	78,4%	80,4%	78,9%	79,3%	79,5%	77,5%	76,9%	72,2%	62,5%	62,1%	71,1%
к ВВП, %	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,4%	0,5%	0,4%	0,5%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%
Выплаты к премиям, %	41,9%	45,0%	55,5%	52,8%	45,7%	45,6%	46,5%	48,0%	49,7%	42,8%	39,9%	35,3%
Выплаты к премиям по добровольному страхованию, %	38,9%	41,9%	54,5%	50,6%	43,5%	44,5%	44,1%	45,0%	47,3%	34,3%	30,7%	30,3%
Премии на душу населения, руб.	3404,1	3886,6	3599,9	3889,4	4644,5	5681,8	6314,7	6895,7	6998,1	8058,9	8711,5	10071,5
Премии по добровольному страхованию на душу населения, руб.	2852,2	3271,7	2949,5	3199,4	3869,1	4631,5	5157,7	5646,0	5315,1	6289,4	7025,6	8355,8
Выплаты на душу	1427,2	1749,3	1999,3	2053,2	2121,1	2593,0	2936,5	3307,9	3480,6	3452,5	3472,2	3556,6

²³⁸ Шарков Н.Н. Развитие небанковского финансового посредничества как залог стабильности финансовой инфраструктуры России в условиях глобальной конкуренции. // Финансовое право и управление. 2016. № 4. С.334-335.

²³⁹ Построено автором на основании данных Банка России: https://www.cbr.ru/analytics/analytics_nfo.

населения, руб.												
Выплаты по добровольному страхованию на душу населения, руб.	1108,5	1371,1	1608,3	1619,3	1683,0	2060,8	2274,9	2542,3	2511,7	2159,2	2154,8	2528,1

В период 2007-2018 гг. российский страховой рынок номинально вырос на 204,4% (год к году)²⁴⁰. Отрицательный прирост наблюдался только в 2009 г., когда совокупный объем собираемых страховых премий сократился на 7,4% по сравнению с 2008 г. в связи с финансовым кризисом. Тем не менее, уровень проникновения страхования в экономику остается на низком уровне. В 2018 г. российскими страховщиками было собрано премий в объеме 1479,5 млрд. руб., что соответствует 1,4% ВВП, 10,7 тыс. руб. или 145,0 долл. США на душу населения (по курсу Банка России на 01.01.2019).

Также необходимо отметить негативную тенденцию сокращения доли добровольного страхования в общем объеме собираемых премий: с 84,2% в 2008 г. до 76,0% в 2015 г. Таким образом, развитие страхового рынка России в 2007-2015 гг., в основном, обусловлено ростом обязательных видов страхования, а значит носит директивный, но не рыночный характер. Тем не менее, по итогам 2016-2018 гг. доля добровольного страхования в общем объеме собираемых премий выросла до 83,0%, что говорит о переходе к положительному тренду. Также отрицательной характеристикой российского страхового рынка является низкое соотношение страховых выплат и страховых премий, которое по итогам 2018 г. составило 35,3%, по добровольным видам страхования – 30,3%. В период 2007-2018 гг. максимальное значение данного показателя достигалось по итогам 2009 г. (55,5% и 54,5% соответственно).

Низкая доля страхования в ВВП, небольшой объем собираемых премий на душу населения, существенная доля обязательных видов страхования в объемах собираемых премий – все это отражает невысокий уровень развития инфраструктуры рынка страховых услуг, а также свидетельствует о низкой страховой культуре населения. В свою очередь, невысокое соотношение страховых выплат и премий позволяет сделать вывод об отсутствии адекватного контроля за страховым рынком и необходимости его ужесточения со стороны мегарегулятора, поскольку, с одной стороны, такое соотношение не стимулирует страхователей к приобретению страховых продуктов, с

²⁴⁰ Рассчитано автором на основании данных Банка России: https://www.cbr.ru/analytics/analytics_nfo.

другой – свидетельствует о низкой эффективности деятельности страховщиков (к примеру, неэффективной тарифной политике) и не способствует ее росту.²⁴¹

Особое внимание следует обратить на такой сегмент страхового рынка как страхование жизни, являющийся важнейшим каналом мобилизации длинных финансовых ресурсов в экономический оборот (см. табл.7).

Глобальный финансовый кризис негативно сказался на сегменте страхования жизни – в 2008 и 2009 гг. наблюдалось снижение объемов собираемых премий по данному виду страхования (на 15,0% и 18,7% соответственно). С 2010 г. наблюдается быстрый рост объема собираемых премий по страхованию жизни, при этом темпы роста данного сегмента превышают общие значения как для страхового рынка России в целом, так и для рынка добровольного страхования, в связи с чем доля такого страхования в общем объеме собираемых страховых премий возросла с 3,1% по итогам 2009 г. до 30,6% по итогам 2018 г., в объеме премий по добровольному страхованию – с 3,7% до 36,9% соответственно. Следует отметить замедление темпов прироста объема собираемых премий по страхованию жизни в 2014-2015 гг. как результат общего ухудшения экономической ситуации в стране в данный период.

Таблица 7 – Макроэкономические показатели развития рынка страхования жизни России, 2007-2018 гг.²⁴²

Год	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Премии, млрд. руб.	22,7	19,3	15,7	22,5	34,7	52,9	84,9	108,5	129,7	215,7	331,5	452,4
прирост, %	-	-15,0%	-18,7%	43,3%	54,2%	52,4%	60,5%	27,8%	19,5%	66,3%	53,7%	36,5%
Выплаты, млрд. руб.	15,8	6,0	5,4	7,8	7,7	13,3	12,3	14,2	23,7	30,0	36,5	67,1
прирост, %	-	-62,0%	-10,0%	44,4%	-1,3%	72,7%	-7,5%	15,4%	66,9%	26,5%	21,7%	83,8%
Выплаты к премиям, %	69,6%	31,1%	34,4%	34,7%	22,2%	25,1%	14,5%	13,1%	18,3%	13,9%	11,0%	14,8%
Уровень проникновения, % к ВВП	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,3%	0,4%	0,4%
Премии на душу населения, руб.	159,0	135,2	110,0	157,5	242,8	369,9	592,5	755,0	886,5	1472,6	2258,4	3079,6
прирост, %	-	-15,0%	-18,6%	43,1%	54,2%	52,3%	60,2%	27,4%	17,4%	66,1%	53,4%	36,4%
Доля в совокупных премиях, %	4,7%	3,5%	3,1%	4,0%	5,2%	6,5%	9,4%	10,9%	12,7%	18,3%	25,9%	30,6%
Доля в премиях по добровольному страхованию, %	5,6%	4,1%	3,7%	4,9%	6,3%	8,0%	11,5%	13,4%	16,7%	23,4%	32,1%	36,9%
Справочно: задолженность по банковским жилищным ипотечным кредитам (в руб. и иностранной валюте), млрд. руб.	675,2	1070,3	1010,9	1129,4	1479,0	1997,2	2648,9	3528,4	3920,4	4493,2	5187,5	6471,2

Несмотря на в целом положительную динамику развития данного страхового продукта в период 2007-2015 гг., по итогам 2015 г. уровень проникновения страхования жизни в экономику составляет всего 0,4% ВВП, а объем собранной. премии на душу

²⁴¹ Шарков Н.Н. Развитие небанковского финансового посредничества как залог стабильности финансовой инфраструктуры России в условиях глобальной конкуренции. // Финансовое право и управление. 2016. № 4. С.336.

²⁴² Построено автором на основании данных Банка России: https://www.cbr.ru/analytics/analytics_nfo.

населения равен 3079,6 руб. или 44,3 долл. США (по курсу Банка России на 01.01.2019). При этом развитие сегмента страхования жизни во многом обусловлено ростом объемов банковских жилищных ипотечных кредитов (в рублях и иностранной валюте), а не увеличением привлекательности страхового продукта. Несмотря на добровольный характер, на практике заключение договора страхования жизни заемщика становится обязательным условием банка при принятии решения о предоставлении жилищного ипотечного кредита. Коэффициент детерминации между объемом собираемых премий по страхованию жизни и накопленным объемом задолженности по банковским жилищным ипотечным кредитам за период 2007-2018 гг. составляет 90,2%²⁴³, что отражает сильную статистическую взаимосвязь.

Соотношение объема страховых выплат и премий в сегменте страхования жизни в период 2007-2018 гг. сократилось на 54,8% и по итогам 2018 г. составило всего 14,8%. Однако, применение данного коэффициента для оценки уровня развития страхования жизни на текущем этапе становления российского страхового рынка нецелесообразно ввиду значительного временного интервала между заключением страхового договора и наступлением страхового случая. Сокращение показателя вызвано ускоренным ростом данного сегмента, и, в условиях дальнейшего его роста, он будет сохранять невысокие значения.²⁴⁴ Тем не менее, низкий коэффициент выплат отражает непривлекательность продуктов страхования жизни для потребителя.

Структура добровольного страхования в России характеризуется наличием значительных диспропорций. О неоптимальности структуры добровольного страхования свидетельствуют завышенные доли некоторых видов добровольного страхования при низкой доле страхования жизни (см. табл.8).

Текущий уровень развития страхования жизни обуславливает его низкую долю в общем объеме собираемых премий – 30,6%, в премиях по добровольному страхованию – 36,9%. Для сравнения, доля страхования жизни в общем объеме собираемых премий по итогам 2017 г. во Франции 55,2%, Японии – 75,1%, Норвегии – 55,4%, Испании – 44,8%, Великобритании – 68,3%²⁴⁵.

²⁴³ Рассчитано автором на основании данных Банка России: https://www.cbr.ru/analytics/analytics_nfo.

²⁴⁴ Шарков Н.Н. Развитие финансовой инфраструктуры России как необходимое условие обеспечения экономического роста в условиях финансовой глобализации // Финансы и кредит. 2015. №29 (2015). С.53.

²⁴⁵ Данные Организации экономического сотрудничества и развития: URL: <https://stats.oecd.org>.

Таблица 8 – Структура добровольного страхования в РФ по итогам 2018 г.²⁴⁶

Вид (подвид) добровольного страхования		Страховая премия, млрд. руб.	Доля в общем объеме премий по добровольному страхованию, %
Страхование жизни	Итого: страхованию жизни, в т.ч.:	452,4	36,9%
	по страхованию жизни на случай смерти, дожития до определенного возраста или срока либо наступления иного события без условия осуществления периодических страховых выплат (ренты, аннуитетов) с участием страхователя в инвестиционном доходе страховщика, а также по страхованию жизни на случай смерти, дожития до определенного возраста или срока либо наступления иного события с условием осуществления периодических страховых выплат (ренты, аннуитетов) с участием страхователя в инвестиционном доходе страховщика	306,3	25,0%
	по страхованию жизни заемщика	59,2	4,8%
	пенсионное страхование	1,6	0,1%
	Итого: добровольное страхование, кроме страхования жизни, в т.ч.:	775,1	63,1%
Личное страхование	от несчастных случаев и болезней	169,5	13,8%
	ДМС	151,8	12,4%
Имущественное страхование	по страхованию средств наземного транспорта (кроме средств железнодорожного транспорта)	168,7	13,7%
	по страхованию прочего имущества юридических лиц	88,5	7,2%
Итого: добровольное страхование		1227,5	100,0%

Оценка общего состояния институтов инфраструктуры рынка страховых услуг может быть дополнена такими показателями, как насыщенность экономики страховыми активами (активы к ВВП в %), страховыми резервами (резервы к ВВП в %), отношение капитала страховых компаний к ВВП (собственный капитал к ВВП в %).²⁴⁷ Данные, приведенные в таблице 9, позволяют констатировать существенное отставание страхового рынка России по уровню своего развития от зарубежных типопредставителей.

По совокупному объему собираемых страховых премий Германия опережает Россию в 15 раз, Италия – в 17 раз, Франция – в 27 раз, Великобритания – в 19 раз, Испания – в 4 раза, США – в 133 раза. Объем премий по страхованию жизни, собираемый в Германии, превышает российский показатель в 15 раз, в Италии – в 31 раз, во Франции – в 87 раз, в Великобритании – в 41 раз, в Испании – в 5 раз, в США – в 155 раз (см. табл. 9).

²⁴⁶ Построено автором на основании данных Банка России: https://www.cbr.ru/analytics/analytics_nfo.

²⁴⁷ Шарков Н.Н. Развитие небанковского финансового посредничества как залог стабильности финансовой инфраструктуры России в условиях глобальной конкуренции. // Финансовое право и управление. 2016. № 4. С.337-338.

Отдельно стоит отметить различия в объемах страховых резервов, являющихся важнейшим инвестиционным ресурсом развития экономики. По итогам 2015 г. отечественными страховщиками было сформировано страховых резервов в размере 972,9 млрд. руб. или 13,3 млрд. долл. США (по курсу Банка России на 01.01.2016). Резервы по страхованию жизни, представляющие собой наиболее длинный инвестиционный ресурс, составили 232,9 млрд. руб. или всего 3,2 млрд. долл. США по курсу Банка России на 01.01.2016. Для сравнения, в США по итогам 2015 г. совокупный объем страховых резервов составил 3640,2 млрд. долл. США, в том числе по страхованию жизни – 2530,1 млрд. долл. США, что превышает показатели, характерные для инфраструктуры рынка страховых услуг России в 274 и 791 раз соответственно (см. табл. 9).

Об уровне развития страхового рынка России в сравнении с аналогами развитых стран сам за себя говорит тот факт, что активы отдельно взятой крупнейшей страховой компании США – MetLife Inc. – по итогам 2018 г. составили 687,5 млрд. долл. США²⁴⁸, что в 16 раз превышает совокупный объем активов российских страховщиков.

Таблица 9 – Сравнение уровня развития страхового рынка России и развитых экономик²⁴⁹

Страна	Германия	Италия	Франция	Великобритания	Испания	США	Россия
Страховые премии, всего, млрд. долл. США	310,4	150,4	313,5	394,1	74,1	2836,3	21,3
<i>проникновение, % ВВП</i>	6,3%	7,6%	10,6%	12,8%	5,2%	11,2%	1,4%
<i>на душу населения, долл. США</i>	3725,8	2391,0	4553,4	5812,0	1591,7	8789,4	145,0
Премии по страхованию жизни, млрд. долл. США	99,5	112,7	173,2	269,3	33,2	1009,3	6,5
<i>проникновение, % ВВП</i>	2,7%	5,7%	6,1%	9,1%	2,5%	4,4%	0,4%
<i>на душу населения, долл. США</i>	1194,4	1792,2	2514,9	3970,9	713,1	3127,7	44,3
Доля страхования жизни в общем объеме премий, %	32,1%	75,0%	55,2%	68,3%	44,8%	35,6%	30,6%
Активы, млрд. долл. США.	2332,0	797,0	2599,0	3429,0	342,0	8455,0	42,0
<i>к ВВП, %</i>	66,0%	38,1%	96,7%	131,0%	25,2%	47,1%	2,8%
Собственный капитал, млрд. долл. США.	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1207	9,7
<i>к ВВП, %</i>	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	6,7%	0,7%
Страховые резервы, млрд. долл. США	1489	649	2024	2224	250	3640,2	26,4
<i>к ВВП, %</i>	42,1%	31,0%	71,1%	85,0%	18,4%	20,3%	1,8%

²⁴⁸ MetLife Inc. Annual Report 2018 // Financial information // Investor Relations // MetLife Inc. URL: <http://investor.metlife.com/phoenix.zhtml?c=121171&p=irol-reportsannual>.

²⁴⁹ Построено автором на основании данных Helgi Library (URL: <https://www.helgilibrary.com/pages/data>), Банка России (URL: https://www.cbr.ru/analytics/analytics_nfo); Департамента казначейства США (URL: <https://www.treasury.gov/initiatives/fio/reports-and-notice/Pages/default.aspx>), ОЭСР (URL: <https://stats.oecd.org>).

Страховые резервы по страхованию жизни, млрд. долл. США	1067	564,8	1984,4	2086,8	206,1	2530,1	12,7
к ВВП, %	30,2%	27,0%	69,7%	79,8%	15,2%	14,1%	0,9%
Страховые резервы (за исключением страхования жизни), млрд. долл. США	422	84,9	150	137	43,4	1110	13,6
к ВВП %	11,9%	4,1%	5,3%	5,2%	3,2%	6,2%	0,9%
Примечание – Данные по РФ приведены за 2018 год, по страховым премиям по странам, кроме РФ, приведены за 2017 год, по прочим показателям за 2012 г., по США - за 2015 г. Перевод абсолютных показателей российского страхового рынка в долларовый эквивалент осуществлен на основании официального курса доллара США, установленного Банком России на 01.01.2019.							

Низкий уровень развития также характерен для институтов инфраструктуры рынка коллективных инвестиций России.

К примеру, активы ПИФ по состоянию на 31.12.2018 составили 3665,5 млрд. руб. или 3,5% ВВП (52,8 млрд. долл. США по курсу Банка России на 01.01.2019)²⁵⁰. Для сравнения, активы инвестиционных фондов в Германии по состоянию на 1 квартал 2019 г. составили 2677,6 млрд. долл. США или 67,0% ВВП, Испании – 347,3 млрд. долл. США или 24,3% ВВП, Франции - 1662,6 млрд. долл. США или 59,9% ВВП, Италии - 445,1 млрд. долл. США или 21,5% ВВП, Голландии – 1035,7 млрд. долл. США или 113,5% ВВП, Австрии – 209,8 млрд. долл. США или 46,0% ВВП²⁵¹.

Аналогичная ситуация характерна для таких субъектов рынка коллективных инвестиций, как негосударственные пенсионные фонды. Совокупные активы НПФ в России по состоянию на 31.12.2018 составляли 4057,0 млрд. руб. (58,4 млрд. долл. США по курсу Банка России на 01.01.2019) или 3,9% ВВП²⁵². Для сравнения, совокупные активы пенсионных фондов стран Еврозоны по итогам 1 квартала 2019 года составляли 3171,8 млрд. долл. США²⁵³. По размеру активов пенсионных фондов по итогам 2018 года США опережает Россию в 268 раз (15637,3 млрд. долл. США), Великобритания – в 48 раз (2809,1 млрд. долл. США), Голландия – 26 раз (1514,3 млрд. долл. США), Канада – в 25 раз (1459,3 млрд. долл. США), Япония – в 24 раза (1398,1 млрд. долл. США), Германия – в 4,5 раза (261,1 млрд. долл. США), Италия – в 2,6 раз (153,4 млрд. долл. США)²⁵⁴.

²⁵⁰ Рассчитано автором на основании данных Банка России: https://www.cbr.ru/analytics/analytics_nfo.

²⁵¹ Рассчитано автором на основании данных ЕЦБ (URL: <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004034>); Trading Economics (URL: www.tradingeconomics.com).

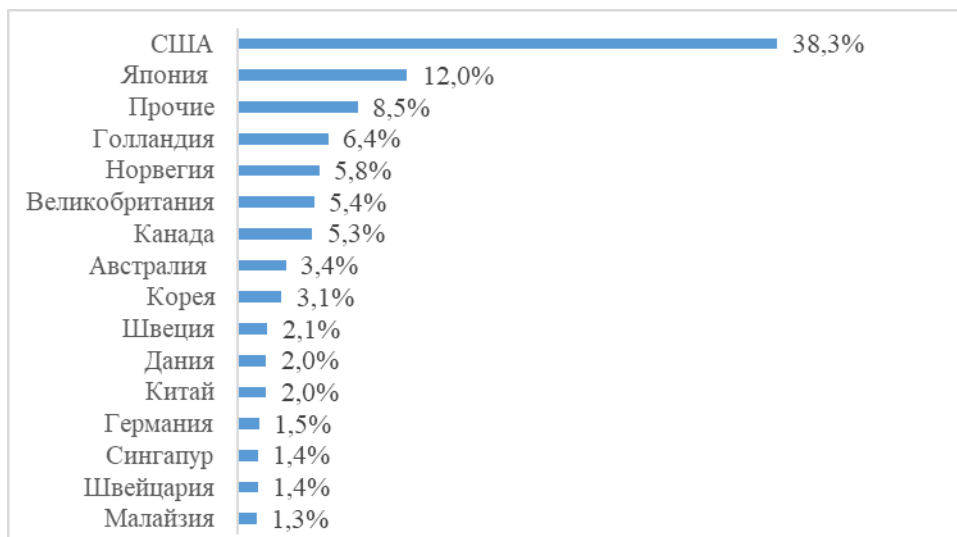
²⁵² Рассчитано автором на основании данных ЕЦБ: URL: <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000005664>.

²⁵³ Рассчитано автором на основании данных ЕЦБ: URL: <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004034>.

²⁵⁴ Рассчитано автором на основании данных ОЭСР. URL: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/Pension-Funds-in-Figures-2019.pdf>.

Распределение активов 300 крупнейших в мире пенсионных фондов (18,1 трлн. долл. США) выглядит следующим образом: страны Северной Америки 42,3%, Азиатско-Тихоокеанского региона 27,3%, Европа – 26,4%, 4% - прочие страны, а на активы пенсионных фондов РФ по сравнению с 300 крупнейшими глобальными пенсионными фондами составляют 0,3%.²⁵⁵

Ранжирование стран в зависимости от их доли в совокупном мировом объеме активов пенсионных фондов по состоянию на конец 2015 г. представлена на рисунке 26.



Примечание – Прочие страны включают Бельгию, Бразилию, Чили, Колумбию, Финляндию, Францию, Индию, Ирландию, Италию, Кувейт, Люксембург, Мексику, Новую Зеландию, Перу, Филиппины, Португалию, Россию, Южную Африку, Испанию, Тайвань, Таиланд и Вьетнам.

Рисунок 26 – Доля стран в совокупном мировом объеме активов пенсионных фондов на конец 2015 г.²⁵⁶

Следует отметить, что в рейтинге 300 крупнейших пенсионных фондов по состоянию на конец 2015 г. российские НПФ совокупно заняли бы 88 строчку, между чилийским AFP Habitat (объем активов 40,2 млрд. долл. США) и английским Barclays Bank UK (39,5 млрд. долл. США), а активы занимающего первое место в рейтинге японского Government Pension Investment (1163,2 млрд. долл. США)^{257, 258} в 29 раз

²⁵⁵ The world's 300 largest pension funds – year ended 2017 // WillisTowersWatson. URL: <https://www.willistowerswatson.com/en-GB/insights/2018/09/the-worlds-300-largest-pension-funds-year-ended-2017>

²⁵⁶ Построено автором на основании WillisTowersWatson. URL: <https://www.willistowerswatson.com/en-GB/insights/2018/09/the-worlds-300-largest-pension-funds-year-ended-2017>.

²⁵⁷ The world's 300 largest pension funds – year ended 2015 // WillisTowersWatson. URL: www.willistowerswatson.com/en/insights/2016/09/The-worlds-300-largest-pension-funds-year-ended-2015.

превышали совокупные активы российских НПФ на конец 2015 года (36,7 млрд. долл. США по курсу Банка России на 01.01.2016)²⁵⁹. Активы крупнейшего пенсионного фонда США Federal Old-age and Survivors Insurance Trust Fund (Social Security) по итогам 2018 года составили 2720 млрд. долл. США²⁶⁰, что в 47 раз превышает активы всех НПФ России.

Объем пенсионных накоплений и пенсионных резервов российских НПФ на конец 2018 г. составили всего 2595,1 млрд. руб. и 1261,12 млрд. руб. соответственно (37,4 и 18,2 млрд. долл. США соответственно по курсу Банка России на 01.01.2019), пенсионных накоплений Пенсионного фонда России – 1802,0 млрд. руб. (25,9 млрд. долл. США по курсу Банка России на 01.01.2019)²⁶¹.

Таким образом, совокупный финансовый ресурс страховых компаний (страховые резервы), НПФ (пенсионные накопления и резервы), ПФР (пенсионные накопления) и ПИФов (активы) составляют всего 7489,3 млрд. руб. (107,8 млрд. долл. США по курсу Банка России на 01.01.2019) или 7,2% ВВП, 8,0% активов банковской системы РФ.²⁶²

Приведенный анализ позволяет сделать вывод о том, что в настоящее время для финансовой инфраструктуры России не характерны сложившиеся на глобальном финансовом рынке тенденции укрепления позиций небанковского финансового посредничества. Низкая доля (менее 10%) облигационного финансирования в совокупном объеме заимствований нефинансовых организаций свидетельствует о том, что составить конкуренцию банковскому сектору на финансовом рынке России внутренние небанковские финансовые посредники в настоящее время не способны. При этом, опираясь на абсолютные значения, мы можем констатировать разгромный проигрыш глобальной конкуренции отечественной финансовой инфраструктуры зарубежным аналогам, как в сфере банковского, так и небанковского финансового посредничества.

Согласно В.К. Сенчагову, экономическое благополучие и могущество зиждутся на двух опорах: стабильности и перспективе развития.²⁶³ Анализируя рассмотренный

²⁵⁸ GPIF Annual Report fiscal year 2015 // Government Pension Investment Fund, Japan. URL: www.gpif.go.jp/en/fund/pdf/annual_report_fiscal_year_2015.pdf.

²⁵⁹ Рассчитано автором на основании данных Банка России: https://www.cbr.ru/analytics/analytics_nfo.

²⁶⁰ Рассчитано автором на основании данных Белого Дома США. URL: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2019/03/ssa-fy2020.pdf#page=5>

²⁶¹ Рассчитано автором на основании данных Банка России: https://www.cbr.ru/analytics/analytics_nfo.

²⁶² Рассчитано автором на основании данных Банка России: https://www.cbr.ru/analytics/analytics_nfo.

²⁶³ Сенчагов В.К. Экономическая безопасность России: Общий курс: Учебник / Под ред. В.К. Сенчагова. 2-е изд. - М.: Дело, 2005. С. 29.

опыт США, стран Евразии и Китая, мы можем сделать вывод, что низкий уровень развития небанковского финансового посредничества в России является существенной угрозой для системной стабильности национальной финансовой инфраструктуры и устойчивого развития национальной экономики. Ввиду своего низкого качества, небанковские каналы не способны компенсировать кредитное сжатие в случае возникновения банковского кризиса, при этом они сами в значительной степени подвержены негативному влиянию глобальной рыночной конъюнктуры.

Кроме того, низкий уровень развития небанковских финансовых посредников свидетельствует о том, что низкое качество конкурентной среды характерно не только для банковского сектора, но и для других подсистем материальной финансовой инфраструктуры страны и для финансовой инфраструктуры в целом. Отсутствие конкуренции за финансовый рынок между банковскими и небанковскими финансовыми посредниками является фактором, препятствующим развитию материальной финансовой инфраструктуры и оптимизации ее структуры.

Дистрофия небанковских каналов финансирования фактически влечет за собой, во-первых, полноценную зависимость развития национальной экономики от состояния банковского сектора, а во-вторых, отсутствие собственного длинного финансового ресурса. В результате значительная инвестиционная нагрузка ложится на собственные средства организаций и бюджеты различных уровней.²⁶⁴

В условиях финансовой глобализации, когда конкурентоспособность собственной финансовой инфраструктуры, а значит, внутренних банковских и небанковских финансовых посредников, определяется уже долей не на национальном или региональном, но на глобальном финансовом рынке, деятельность крупнейших мировых финансовых институтов все более направлена на завоевание новых рынков, экспансию на развивающиеся финансовые рынки и установление контроля над ними.

Низкое качество национальной финансовой инфраструктуры ставит под сомнение возможность сохранения финансового суверенитета России в долгосрочной перспективе в случае сохранения текущей неконкурентоспособной «банковской» модели ее развития.

Обеспечение глобальной конкурентоспособности финансовой инфраструктуры России возможно при соблюдении мировых тенденций, а, значит, вопросам развития

²⁶⁴ Шарков Н.Н. Развитие небанковского финансового посредничества как залог стабильности финансовой инфраструктуры России в условиях глобальной конкуренции. // Финансовое право и управление. 2016. № 4. С.340.

небанковского финансового посредничества и соответствующих подсистем финансовой инфраструктуры России должно уделяться особое внимание. В этой связи, для обеспечения финансовой безопасности России необходимо изменение вектора развития национальной финансовой инфраструктуры в сторону «институциональной» модели для повышения ее стабильности.

Формирование новой, «институциональной» модели национальной финансовой инфраструктуры возможно только за счет качественного изменения ее информационно-регулятивной среды. Необходимо осуществление такого регулятивного воздействия на материальную финансовую инфраструктуру России, которое бы позволило достичь качественного изменения единой информационно-регулятивной среды ее функционирования.

2.3. Последствия «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры для финансовой безопасности российской экономики

По итогам 2018 г. объем инвестиций в основной капитал в Российской Федерации за счет всех источников финансирования составил 13,2 трлн. руб. или 12,7% ВВП. При это более половины таких инвестиций были осуществлены за счет собственных средств предприятий (54,3%), еще 15,3% - за счет средств бюджетов различных уровней (см. табл.10).

Таблица 10 – Структура источников финансирования инвестиций в основной капитал в Российской Федерации, %²⁶⁵

Источники финансирования инвестиций в основной капитал	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Собственный капитал	39,5	37,1	41,0	41,9	44,5	45,2	45,7	50,2	51,0	51,3	54,3
Заемный капитал, в том числе:	60,5	62,9	59,0	58,1	55,5	54,8	54,3	49,8	49,0	48,7	45,7
Кредиты банков %, в том числе:	11,8	10,3	9,0	8,6	8,4	10,0	10,6	8,1	8,1	8,1	8,1
кредиты банков-резидентов	8,8	7,1	6,7	6,8	7,2	8,9	8,0	6,4	7,5	5,8	6,2
кредиты иностранных банков	3,0	3,2	2,3	1,8	1,2	1,1	2,6	1,7	2,9	5,4	4,6

²⁶⁵ Построено автором на основании данных Росстата: URL: https://gks.ru/investment_nonfinancial

Заемные средства других организаций	6,2	7,4	6,1	5,8	6,1	6,2	6,4	6,7	6,0	5,4	4,0
Инвестиции из-за рубежа	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,9	1,1	0,8	0,8	0,6
Средства бюджетов различных уровней	20,9	21,9	19,5	19,2	17,9	19,0	17,0	18,3	16,4	16,3	15,3
Средства внебюджетных фондов	0,4	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
Средства организаций и населения на доленое строительство	3,5	2,6	2,2	2,0	2,7	2,9	3,5	3,2	3,0	3,3	3,0
Прочие, в том числе:	17,7	20,4	21,9	22,3	20,0	15,6	15,7	12,1	12,2	11,5	11,8
вышестоящие организации	13,8	15,9	17,5	19,0	16,8	13,0	13,2	...	...	...	...
выпуск корпоративных облигаций	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	...	...	...	...
эмиссия акций	0,8	1,0	1,1	1,0	1,0	1,0	1,1	...	...	...	...

Роль институтов финансовой инфраструктуры России в финансировании развития национальной экономики является незначительной. Российские банки профинансировали инвестиции в основной капитал всего на 817,7 млрд. руб. (иностранные – на 607,6 млрд. руб.)²⁶⁶, или 6,2% совокупного объема. На долю облигационных займов нефинансовых корпораций в финансировании инвестиций в основной капитал приходится менее 1% общего объема источников. Так, в 2014 г. эмиссия облигаций позволила привлечь всего 5,9 млрд. руб. или около 0,1% общего объема инвестиций в основной капитал. При этом доля корпоративных облигаций в совокупном объеме банковских кредитов и облигационных займов, направленных на финансирование инвестиций в основной капитал, в период 2008-2018 гг. не превышала 1% (начиная с 2015 года значения по финансированию инвестиций в основной капитал за счет облигационных займов составляют незначительную величину и в данных Федеральной службы государственной статистики не приводятся) (см. табл. 11).

Таблица 11 – Банковские кредиты и облигационные займы, направленные на финансирование инвестиций в основной капитал в 2008-2018 гг., млрд. руб.²⁶⁷

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Кредиты банков	791,9	621,5	595,8	725,7	806,3	1003,6	1098,7	849,9	1174,5	1370,1	1425,3
% к итогу	99,3%	99,3%	99,8%	99,9%	99,5%	99,8%	99,5%	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Корпоративные облигации	5,4	4,1	0,9	0,4	4,2	1,9	5,9	0	0	0	0
% к итогу	0,7%	0,7%	0,2%	0,1%	0,5%	0,2%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Итого	797,3	625,6	596,7	726,1	810,5	1005,5	1104,6	849,9	1174,5	1370,1	1425,3

В целом по экономике наблюдается делеверидж источников финансирования инвестиций в основной капитал – доля заемных средств сокращается с 2009 г., а по

²⁶⁶ Данные Росстата. URL. <https://gks.ru/folder/14036>

²⁶⁷ Построено автором на основании данных Росстата: URL: https://gks.ru/investment_nonfinancial

итогах 2015 г. отношение заемных средств к собственным впервые с 1999 г. оказалось ниже отметки 100%, составив 99,3%, по итогам 2018 года – 84,1% (см. рис. 27).

В постоянных ценах 2008 года динамика инвестиций основной капитал, профинансированных организациями как за свой счет, так и за счет привлеченных средств была разнонаправленной: сокращение в 2009 г. на 17,2% по сравнению с 2008 г., рост в период с 2010 по 2012 гг. суммарно на 29,1% по сравнению с 2009 г. (рост показателя в 2012 г. к 2008 г. – 6,9%), затем вновь падение в период 2013- 2015 гг. суммарно на 18,3% по сравнению с 2012 г. (падении показателя в 2015 г. к 2008 г. – 12,6%). В период 2016 по 2018 г. наблюдается рост инвестиций в основной капитал суммарно на к 2015 году 15,2%. Реальный рост за период 2008-2018 гг. составил 103,1%. При этом объем собственных средств как источника финансирования инвестиций в реальном выражении за период 2008-2018 гг. вырос на 173,0% (в ценах 2008 г. рост 35,3%), а заемных – на 57,4% (в ценах 2008 г. сокращение на 32,9%).²⁶⁸ Это повлияло на изменение структуры источников финансирования инвестиций в основной капитал в пользу собственных средств (см. рисунок 27).

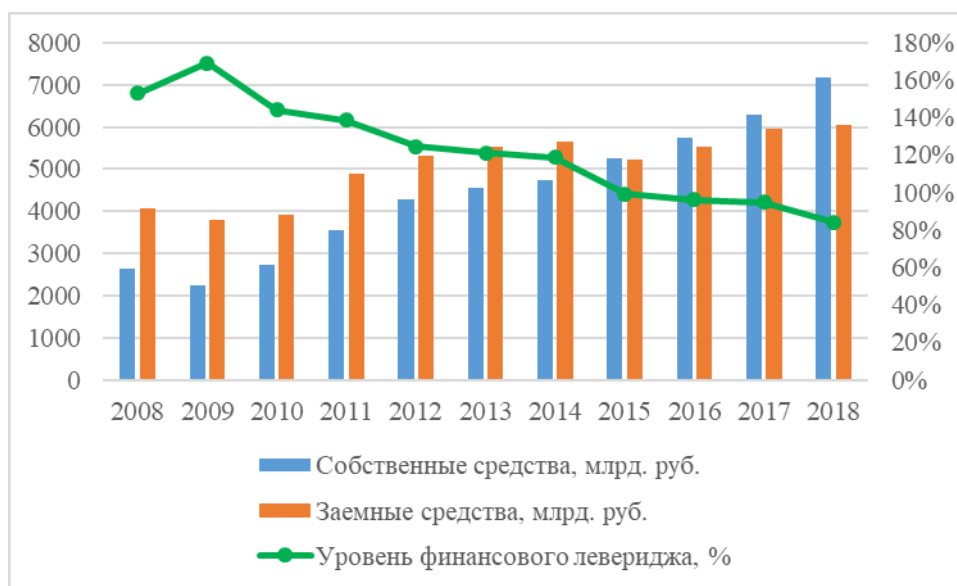


Рисунок 27 – Финансовый леверидж финансирования инвестиций в основной капитал, 2008-2018 гг.²⁶⁹

В постоянных ценах 2008 г. объем инвестиций в основной капитал за счет всех источников финансирования вырос всего на 0,7% (2018 г. к 2008 г.)²⁷⁰ (см. рис. 28).

²⁶⁸ Рассчитано автором по данным Росстата: URL: https://gks.ru/investment_nonfinancial, <https://gks.ru/folder/10705>

²⁶⁹ Построено автором по данным Росстата: URL: https://gks.ru/investment_nonfinancial.

²⁷⁰ Рассчитано автором по данным Росстата: URL: https://gks.ru/investment_nonfinancial.

Учитывая, что возможности расширения бюджетного финансирования инвестиций, особенно в условиях низких цен на традиционные товары российского экспорта, ограничены (33,1% заемных средств в 2018 г.²⁷¹), прочие источники в части средств вышестоящих организаций, формирующих основной объем данного вида, фактически, заемными не являются, а представляют собой средства головных компаний холдинговых структур (прочие источники - 25,0% заемных средств в 2018 г.²⁷²), средства организаций и населения на долевое строительство связаны, в основном, со строительством многоквартирных жилых домов, а значит инвестиции, осуществленные за счет таких средств, не приводят к обновлению основных фондов производства и ограничены спросом на жилье в таких домах (7,5% заемных средств в 2015 г.²⁷³), рост объемов инвестиций в основной капитал за счет заемных средств возможен только путем развития банковских и, в первую очередь, небанковских каналов финансирования.

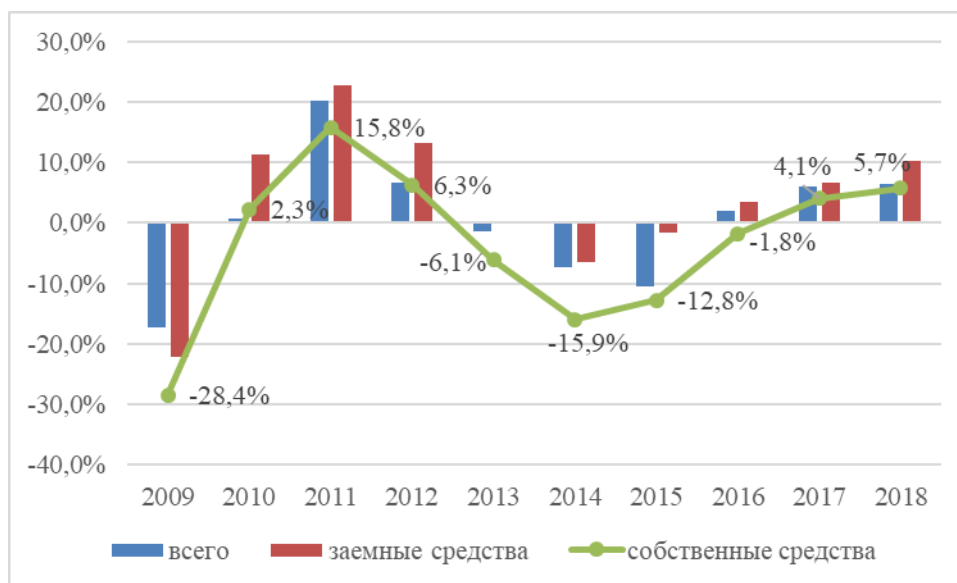


Рисунок 28 – Темпы прироста инвестиций в основной капитал за счет собственных и заемных средств (в постоянных ценах 2008 г.) в период 2009-2018 гг., %²⁷⁴

Следует также отметить неправомерность включения Федеральной службой государственной статистики в состав прочих заемных источников финансирования инвестиций средств, полученных за счет эмиссии акций (начиная с 2015 года данные не публикуются, но наименование статьи сохранено в таблицах Федеральной службы государственной статистики). Согласно статье 2 Федерального закона от 22.04.1996

²⁷¹ Рассчитано автором по данным Росстата: URL: https://gks.ru/investment_nonfinancial.

²⁷² Рассчитано автором по данным Росстата: URL: https://gks.ru/investment_nonfinancial.

²⁷³ Рассчитано автором на основании данных Росстата: URL: https://gks.ru/investment_nonfinancial.

²⁷⁴ Построено автором на основании данных Росстата: URL: https://gks.ru/investment_nonfinancial.

№39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», акция – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.²⁷⁵ Количество акций, которыми владеет инвестор, характеризует его вклад в уставный капитал и показывает его долю в имуществе компании. Приобретая акции, инвестор становится совладельцем предприятия. Средства, полученные организацией в результате эмиссии акций, не являются заемными, акционерное общество получает денежные средства в свою собственность, а между компанией и инвесторами возникают различные юридические и имущественные взаимоотношения.²⁷⁶ Таким образом, данный источник финансирования инвестиций в основной капитал целесообразно учитывать в составе собственных средств. Соответственно, доли собственных и заемных средств должны быть перераспределены на сумму денежных средств, полученных в результате эмиссии акций, что означает еще большую долю собственных средств в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал.²⁷⁷

Одной из основных причин делевериджа источников финансирования инвестиций в основной капитал является неоптимальность структуры заемных средств. При этом в результате кризисных потрясений 2008-2010 гг. и 2014-2015 гг. мы можем констатировать ухудшение структуры заемных средств в 2015 годом по сравнению с 2008 (см. рис. 29). К примеру, доля бюджетных средств увеличилась на 2,4%, сократилась доля кредитов банков – резидентов и кредитов иностранных банков на 1,8% и 1,4% соответственно. Доля прочих заемных источников, включающих, в том числе, эмиссию акций и облигаций, сократилась на 5,1%, однако основной вклад в сокращение данного источника, по-нашему мнению, внесен сворачиванием инвестиционных программ холдинговых компаний, финансируемых за счет средств головной организации, также ввиду ужесточения доступа на рынок заемного капитала. В 2018 г. по сравнению с 2015 г., напротив, структура заемных источников улучшилась: увеличилась доля кредитов российских и иностранных банков на 1,7% и 4,6%

²⁷⁵ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148.

²⁷⁶ Рынок ценных бумаг: учебник для бакалавров / под общей ред. Н.И. Берзона. – М. Издательство Юрайт, 2011. С. 65.

²⁷⁷ Шарков Н.Н. Анализ последствий «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры в контексте финансовой безопасности российской экономики // Национальная безопасность / nota bene. 2016. № 6. С. 733.

соответственно, на 4,1% сократилась доля бюджетного финансирования, незначительно увеличилась доля прочих источников (на 0,7%).

Однако, бюджетные средства по-прежнему занимают наибольшую долю в структуре заемных средств организаций (32,7%), что не говорит о ее оптимальности. При этом российские банки, финансирующие инвестиции напрямую путем предоставления кредитов, и институциональные инвесторы, осуществляющие такое финансирование опосредовано через рынок ценных бумаг, осуществляя вложения в эмитируемые нефинансовым сектором облигации, совокупно обеспечивают менее 15% заемных средств (в 2014 г. – 14,9%²⁷⁸). При этом изменение структуры заемных источников не позволяет обеспечить возрастающую потребность российской экономики в инвестициях, доля собственных средств в структуре их финансирования составляет 53,1%²⁷⁹.

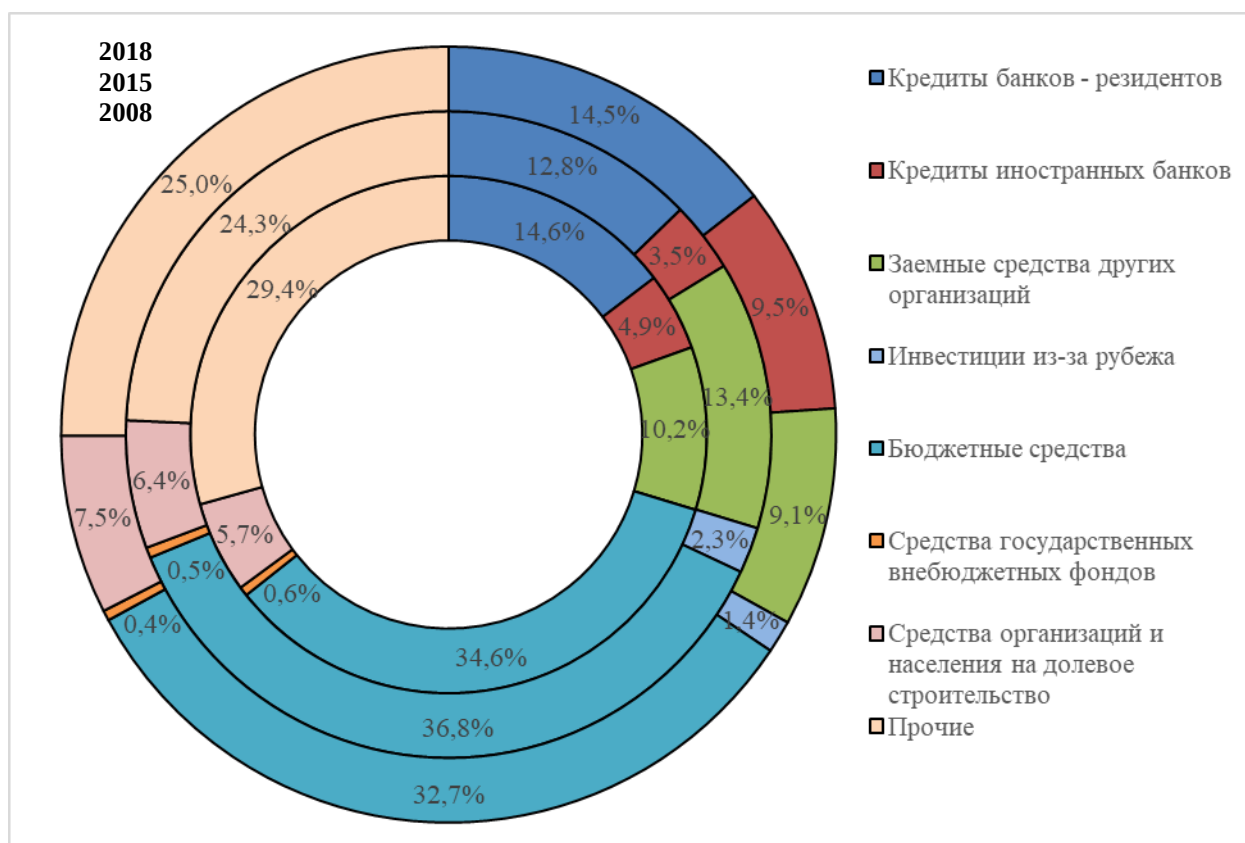


Рисунок 29 - Структура заемных источников финансирования инвестиций в основной капитал в 2008 г., 2015 г. и 2018 г., %²⁸⁰

Учитывая возрастающую потребность российской экономики в обновлении основных фондов, когда их совокупный износ составляет 46,6%, при этом в таких

²⁷⁸ Рассчитано автором на основании данных Росстата: URL: https://gks.ru/investment_nonfinancial.

²⁷⁹ Данные Росстата: URL: https://gks.ru/investment_nonfinancial.

²⁸⁰ Построено автором на основании данных Росстата: URL: https://gks.ru/investment_nonfinancial

важнейших секторах экономики, как добыча полезных ископаемых, обрабатывающие производства, транспортировка и хранение, деятельность в области информации и связи, деятельность в области здравоохранения и социальных услуг, превышая отметку в 50% (55,6%, 50,6%, 55,7%, 61,6% и 52,7% по итогам 2018 г. соответственно) ²⁸¹, неспособность институтов финансовой инфраструктуры России обеспечить потребность в инвестициях не только является существенным препятствием для расширенного воспроизводства национальной экономики, но и угрозой для международной конкурентоспособности страны в условиях глобализации. Кроме того, по состоянию на конец 2018 г. 18,7% основных фондов изношены на 100%, при этом доля таких фондов постоянно увеличивается. (см. табл. 12).

Используя статистический метод построения линейного тренда, на основании данных таблицы 12 мы можем прогнозировать, что при сохранении текущей структуры источников финансирования инвестиций в основной капитал уже по итогам 2025 г. степень износа основных фондов превысит 50%, к 2020 г. доля полностью изношенных основных фондов составит более 20%, в период 2025-2030 гг. степень износа основных фондов установится в диапазоне 51-52%, а доля полностью изношенных основных фондов – в диапазоне 22-25%.

Таблица 12 – Износ основных фондов российской экономики, %²⁸²

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Доля полностью изношенных основных фондов, в том числе:	13,1	13	13,5	14,4	14	14,6	14,9	15,8	16,9	17,9	18,7
Зданий	3,4	3,4	3,5	3,6	3,5	3,5	3,4	н/д	н/д	3,7	3,9
Сооружений	12,3	12,2	13	13,9	13,2	14,2	14,4	н/д	н/д	17,9	19
машин и оборудования	20,9	20,5	21	22	21,8	22,1	23,1	н/д	н/д	27	25,3
транспортных средств	11,1	11,4	11,3	11,7	10,5	10,3	10,7	н/д	н/д	12	11,5
Степень износа основных фондов	45,3	45,3	47,1	47,9	47,7	48,2	49,4	47,7	48,1	47,3	47,4

При этом следует отметить, что возможности предприятий по осуществлению инвестиций в основной капитал за счет собственных средств с учетом нарастающего процесса устаревания основных фондов без возможности привлечения длинных заемных ресурсов для финансирования их обновления будут сокращаться.

Важнейшими собственными источниками финансирования инвестиций в основной капитал является нераспределенная прибыль и амортизация. Повышение степени износа основных фондов являться фактором снижения способности

²⁸¹ Данные Росстата: URL: <https://gks.ru/folder/11186>

²⁸² Составлено автором по данным Росстата: URL: gks.ru/free_doc/new_site/business/osnfond/DPI_ved.htm.

организаций к получению прибыли, особенно в условиях глобальной конкуренции за рынки сбыта. Предприятие, осуществляющее свою деятельность на морально (технологически) и физически изношенном оборудовании, неспособно выиграть конкуренцию как ценовую (за счет высокой себестоимости продукта, работы, услуги), так и неценовую (за счет низкого качества продукта, работы, услуги). В результате такие предприятия способны конкурировать только на внутреннем рынке с внутренними конкурентами, находящимися в схожей ситуации. Учитывая нарастающие процессы глобализации мировой экономики, способность таких предприятий генерировать прибыль будет существенно ограничена при возрастающем риске их ухода с рынка. Что касается амортизации, то по мере нарастания степени износа основных фондов предприятия будут сокращаться амортизационные отчисления.²⁸³

Таким образом, реальный рост инвестиций в основной капитал за счет собственных средств без возможности привлечения заемных носит временный характер. Учитывая вышеизложенное, мы можем прогнозировать еще больший совокупных износ основных фондов к 2025-2030 гг., чем это позволяет нам сделать статистический прогноз на основании построения линейного тренда.

Кроме того, неспособность финансовой инфраструктуры обеспечить экономику приемлемым объемом финансовых ресурсов и, как следствие, необходимость осуществления капитальных вложений, в основном, за свой счет, является фактором инвестиционной непривлекательности национальной экономики как для внутренних, так и для иностранных инвесторов. В условиях отсутствия ограничений на движение капитала его трансграничные потоки будут устремляться в экономики с наиболее благоприятным инвестиционным климатом.

Согласно определению В.Н. Алексеева, инвестиционный климат является совокупностью политических, экономических, правовых, социальных и других факторов, определяющих возможности прибыльного вложения капитала и приемлемую степень инвестиционного риска, опосредованных состоянием инфраструктуры и комфортом жизнедеятельности.²⁸⁴ Инвестиционный климат находится в прямой

²⁸³ Шарков Н.Н. Анализ последствий «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры в контексте финансовой безопасности российской экономики // Национальная безопасность / nota bene. 2016. № 6. С. 734.

²⁸⁴ Инвестиционный климат и международный финансовый центр в Москве: тенденции и перспективы: Монография / Под ред. В.Н. Алексеева и В.В. Ильина. – М.: ИНФРА-М, 2012. С.7.

зависимости от инвестиционного потенциала и в обратной от инвестиционного риска. Мы можем описать данные зависимости следующей формулой²⁸⁵:

$$ИК = \frac{ИП}{(1 + ИР)}, \quad (1)$$

где ИК – инвестиционный климат; ИП – инвестиционный потенциал; ИР – инвестиционный риск.

Слабость национальной финансовой инфраструктуры, во-первых, является источником повышенного риска, а во-вторых, мощным ограничением инвестиционного потенциала российской экономики со стороны инвестиционного спроса. Принимая за основу определение инвестиционного потенциала, данное А.М. Марголиным, – «упорядоченная совокупность инвестиционных ресурсов, которые могут быть привлечены из любых источников для осуществления инвестиционной деятельности в течение рассматриваемого временного периода»²⁸⁶ – становится очевидным ограничение инвестиционного потенциала страны, связанное с низким качеством ее финансовой инфраструктуры.

Учитывая вышеизложенное, усматривается четыре возможных сценария дальнейшего развития национальной экономики в зависимости от направления развития национальной финансовой инфраструктуры на средне- и долгосрочную перспективу:

1. Негативный: сохранение «банковской» модели в среднесрочной перспективе, в долгосрочной – утрата независимости внутреннего финансового рынка, вынос финансового обеспечения национальной экономики на «аутсорсинг» крупных транснациональных финансовых институтов, попадание в зону влияния высокоразвитых международных финансовых центров.

2. Базовый: сохранение «банковской» модели в долгосрочной перспективе, частичная зависимость внутреннего финансового рынка от деятельности крупных транснациональных финансовых институтов.

3. Целевой: сохранение «банковской» модели в среднесрочной перспективе, в долгосрочной – переход к «институциональной» модели, обеспечение независимости внутреннего финансового рынка от деятельности крупных транснациональных

²⁸⁵ Шарков Н.Н. Анализ последствий «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры в контексте финансовой безопасности российской экономики // Национальная безопасность / nota bene. 2016. №6. С. 735.

²⁸⁶ Марголин А.М. Инвестиции: Учебник. – М.: Изд-во РАГС, 2006. – С.46.

финансовых институтов за счет обеспечения региональной конкурентоспособности собственной финансовой инфраструктуры в борьбе за внутренний финансовый рынок с зарубежными типопредставителями.

4. Оптимистический: сохранение «банковской» модели в среднесрочной перспективе, в долгосрочной – переход к «институциональной» модели, обеспечение глобальной конкурентоспособности собственной финансовой инфраструктуры как на внутреннем, так и миром финансовом рынке.²⁸⁷

Исследования МВФ о наличии традиционных (прямых) и институциональных (косвенных) преимуществ финансовой глобализации позволяет нам прогнозировать развитие российской экономики в рамках негативного и базового сценария только в условиях благоприятной конъюнктуры глобального финансового рынка. В то же время, неспособность «банковской» модели финансовой инфраструктуры обеспечивать расширенное воспроизводство основных фондов, задействованных в российской экономике, приведет к общему снижению эффективности производства. Это означает возможность достижения роста экономики только за счет экстенсивных факторов при условии определенного уровня цен на нефть.

Долгосрочный интенсивный экономический рост, необеспеченный достаточным уровнем развития внутренней финансовой инфраструктуры, невозможен в условиях глобальной конкуренции. Сохранение «банковской» модели национальной финансовой инфраструктуры в долгосрочной перспективе приведет к полной, либо частичной, утрате независимости внутреннего финансового рынка. В результате ущерб от периодически повторяющихся финансовых кризисов будет перекрывать рост, полученный в цикле подъема.

Следует отметить, что границы «базового» и «негативного» сценария весьма условны: различия между ними заключаются в степени неизбежного внешнего негативного воздействия на национальную финансовую инфраструктуру. При этом подверженность воздействию финансовых кризисов напрямую зависит от качества финансовой инфраструктуры, что выражается в одной из ее ключевых функций, а именно функции финансовой безопасности.²⁸⁸

²⁸⁷ Шарков Н.Н. Анализ последствий «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры в контексте финансовой безопасности российской экономики // Национальная безопасность / nota bene. 2016. № 6. С. 735.

²⁸⁸ Алексеев В.Н. Развитие финансовой инфраструктуры Евразийского экономического союза: кадровые аспекты // Вестник МГУУ. 2015. №.1. С.37.

Согласно В.К. Сенчагову, «безопасность – это состояние объекта в системе его связей с точки зрения способности к самовыживанию и развитию в условиях внутренних и внешних угроз, а также действия непредсказуемых и труднопредсказуемых факторов».²⁸⁹

Исходя из системного подхода к изучению материального мира, любой объект безопасности следует рассматривать в качестве системы, имеющей определенную структуру и состоящей из отдельных элементов, находящихся в определенных связях друг с другом и взаимодействии.²⁹⁰

Под объектом финансовой безопасности следует понимать финансовую инфраструктуру в части ее материальной подсистемы, под субъектами – органы государственной власти и регуляторы, наделенные властными полномочиями и осуществляющие компетенции по реализации политики и принятию управленческих решений в финансовой сфере. Таким образом, информационно-регулятивная среда (нематериальная финансовая инфраструктура) представляет собой своеобразный проводник воздействия принимаемых управленческих решений на материальную финансовую инфраструктуру.²⁹¹

Защищенность материальной финансовой инфраструктуры как объекта финансовой безопасности от внутренних и внешних деструктивных факторов означает способность каждой ее подсистемы стабильно и эффективно выполнять свои функции. В этой связи, безопасность следует считать важнейшей качественной характеристикой как финансовой инфраструктуры, так и входящих в ее состав отдельных элементов (подсистем), определяющей условия, при которых возможно достижение синергетического эффекта в контексте обеспечения долгосрочного экономического развития России.²⁹²

Понятие финансовой безопасности взаимосвязано с понятиями развития и устойчивости. Развитие представляет собой один из компонентов финансовой безопасности. Финансовая инфраструктура, как и любая другая организационно-экономическая система, не развиваясь, теряет возможности выживания, а также

²⁸⁹ Сенчагов В.К. Экономика, финансы, цены: эволюция, трансформация, безопасность. – М.: «Анкил», 2010. С. 747.

²⁹⁰ Орехов В.И. Орехова Т.Р., Карагодина О.В. Экономическая безопасность современной России в условиях кризиса: Монография / Под науч. Ред. Т.Р. Ореховой. – М.: ИНФРА-М, 2015. С.6.

²⁹¹ Шарков Н.Н. Анализ последствий «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры в контексте финансовой безопасности российской экономики // Национальная безопасность / nota bene. 2016. № 6. С. 736.

²⁹² Там же.

сопротивляемость и приспособляемость внутренним и внешним угрозам. Однако не каждое развитие отвечает требованиям финансовой безопасности.²⁹³ В данном контексте определяющее значение принимает понятие устойчивости, под которым в контексте нашего исследования следует понимать прочность и надежность системообразующих элементов материальной финансовой инфраструктуры, вертикальных, горизонтальных и других связей внутри ее системы, что означает способность выдержать внутренние и внешние нагрузки, восстанавливать равновесное состояние после внезапного его нарушения каким-либо внешним или внутренним фактором.

Применительно к сложной экономической системе, которой является финансовая инфраструктура, понятие устойчивости их развития определяется как способность (свойство) в неопределенных условиях функционирования (развития) обеспечивать реализацию своих целевых установок, то есть как фактор их безопасности.²⁹⁴

Чем выше показатель устойчивости финансовой инфраструктуры, тем выше будет ее способность эффективно выполнять возложенные на нее функции, что в конечном итоге является залогом обеспечения финансовой безопасности страны. Дисбаланс между системообразующими элементами материальной финансовой инфраструктуры, такими, как банки и небанковские финансовые институты, нарушение взаимосвязей между ними, ведет к ее дестабилизации и является сигналом перехода к опасному состоянию.

Понятие устойчивости финансовой инфраструктуры неправомерно отождествлять с понятием ее стабильности. Определение стабильности основывается на доверии к специализированным финансовым институтам, образующим подсистемы материальной финансовой инфраструктуры в качестве составных элементов.

Основываясь на исследовании Гарри Дж. Шинази, финансовая стабильность может быть определена с позиции способности финансовой инфраструктуры:

- 1) содействовать эффективному протеканию процессов распределения финансовых ресурсов как в пространстве, так и времени, а также других экономических процессов, таких как накопление богатства, экономический рост, в конечном счете способствуя повышению социального благополучия;
- 2) оценивать и распределять финансовые риски, а также управлять ими;

²⁹³ Сенчагов В.К. Экономика, финансы, цены: эволюция, трансформация, безопасность. – М.: «Анкил», 2010. С. 746.

²⁹⁴ Соколов Ю.А. Финансовая безопасность экономических систем. – М.: «Анкил», 2010. С. 14.

3) продолжить выполнение своих ключевых функций в условиях воздействия внешних потрясений или усиления дисбалансов в финансовой сфере в первую очередь за счет механизмов саморегулирования.²⁹⁵

Следует особо отметить взаимосвязь финансовой стабильности с эффективностью оценки и управления финансовыми рисками. Оценка финансовых рисков необходима в целях своевременного выявления возникающих нарушений. Нарушение стабильности функционирования одной из подсистем материальной финансовой инфраструктуры, либо одного из системообразующих элементов вышеуказанных подсистем, может подорвать стабильность всей системы. Стабильная финансовая инфраструктура имеет способность ограничивать и устранять диспропорции посредством механизмов саморегуляции, прежде чем они приведут к возникновению кризиса. Финансовая стабильность – это некий диапазон или континуум, охватывающий множество индикаторов (показателей), являющихся количественной характеристикой финансовой инфраструктуры.²⁹⁶ Основываясь на определении финансовой стабильности Гарри Дж. Шинази, мы можем заключить, что финансовая инфраструктура находится в диапазоне стабильности в тот момент, когда она способна содействовать (а не препятствовать) эффективности экономических процессов, противодействовать финансовым дисбалансам, возникающим эндогенно, либо как результат неблагоприятных или непредвиденных событий.²⁹⁷

Сложившаяся «банковская» модель финансовой инфраструктуры России не обеспечивает в полной мере ее безопасность. Существенная диспропорция развития в сторону банковского сектора свидетельствует о неэффективности функционирования как небанковских финансовых институтов, так и самих банков, чье развитие ограничено отсутствием конкуренции за внутренний финансовый рынок. Дальнейшее развитие финансовой инфраструктуры в рамках «банковской» модели не выдерживает критерия устойчивости, поскольку надежность элементов финансовой инфраструктуры ставится под сомнение. При этом возможное нарушение стабильности в банковском секторе как доминанте национальной финансовой инфраструктуры способно нарушить функционирование всей системы.

²⁹⁵ Garry J. Schinasi Defining Financial Stability. IMF Working paper. 2004. WP/04/187.URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp04187.pdf>.

²⁹⁶ Орехов В.И. Орехова Т.Р., Карагодина О.В. Экономическая безопасность современной России в условиях кризиса: Монография / Под науч. Ред. Т.Р. Ореховой. – М.: ИНФРА-М, 2015. С.17.

²⁹⁷ Garry J. Schinasi Defining Financial Stability. IMF Working paper. 2004. WP/04/187.URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp04187.pdf>.

В этой связи, в случае сохранения «банковской» модели развития национальной финансовой инфраструктуры, в рамках негативного, либо базового сценария, наиболее вероятным исходом в долгосрочной перспективе представляется ее деградация и, возможно, утрата экономической независимости.

Таким образом, приоритетными сценариями развития национальной экономики, предусматривающими формирование «институциональной» модели финансовой инфраструктуры, являются целевой и оптимистический.

Сложившийся баланс сил и задача создания эффективной системы небанковского финансового посредничества, способного на равных конкурировать с банковским сектором, требует значительных временных затрат и предусматривает инерционное сохранение «банковской» модели в среднесрочной перспективе. Тем не менее, посредством осуществления качественных трансформаций информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры и в долгосрочной перспективе обеспечить переход к «институциональной» модели развития.²⁹⁸

Качественное изменение информационно-регулятивной среды позволит достичь состояния материальной финансовой инфраструктуры, соответствующего критериям безопасности. В свою очередь устойчивое и сбалансированное развитие банковского и небанковского финансового посредничества позволит качественно изменить структуру финансирования российской экономики, обеспечив субъектам хозяйствования более легкий доступ к заемным средствам. Все это будет способствовать повышению эффективности национальной экономики, ее интенсивному развитию.²⁹⁹

В этой связи, актуальной задачей представляется формирование адекватной требованиям финансовой безопасности информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры России, которая позволит посредством механизмов саморегуляции перейти от «банковской» к «институциональной» модели развития финансовой инфраструктуры. Различия между целевым и оптимистическим сценарием развития российской экономики будут зависеть от эффективности реализации обозначенного механизма, а также от сложившихся факторов внешней (глобальной) среды развития финансовой инфраструктуры России.

²⁹⁸ Шарков Н.Н. Анализ последствий «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры в контексте финансовой безопасности российской экономики // Национальная безопасность / nota bene. 2016. № 6. С. 738

²⁹⁹ Там же.

Выводы по Главе 2

В рамках Главы 2 выполнены следующие задачи диссертационного исследования и получены следующие результаты, характеризующие научной новизной и выносимые на защиту:

Пункт 2. Доказано, что риски, органически присущие традиционной «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры России, являются существенным препятствием для обеспечения ее соответствия требованиям финансовой безопасности. Выявлены возможности ее трансформации в «институциональную» модель, обеспечивающую устранение дисбалансов развития финансовой инфраструктуры, свойственных «банковской» модели, и характеризующую большей стабильностью и устойчивостью функционирования. Характерной особенностью такой модели является развитие финансовой инфраструктуры как системы, включающей в себя подсистемы банковских и небанковских институтов финансового посредничества, находящихся в оптимальном соотношении, что с учетом их взаимовлияния и взаимодействия позволит добиться синергетического эффекта в контексте обеспечения долгосрочного экономического развития.

Оценка глобальной конкурентоспособности финансовой инфраструктуры России позволила сделать вывод, что уровень ее развития на текущем этапе можно охарактеризовать как недостаточный. Это касается как инфраструктуры рынка банковских услуг, являющейся доминантой финансовой инфраструктуры России, так и институтов, относящихся к небанковскому финансовому посредничеству (субъектов страхового дела, НПФ, ПИФ).

Сложившаяся «банковская» модель финансовой инфраструктуры России отражает наличие структурной диспропорции ее развития. Значительный перекос в сторону банковской системы в структуре финансового сектора России указывает на несбалансированность национальной финансовой инфраструктуры. Ввиду нарушения данного качественного требования, достижение синергетического эффекта в процессе реализации финансовой инфраструктурой совокупности своих функций представляется затруднительным. При этом, размеры и масштабы деятельности всего банковского и небанковского финансового посредничества в России зачастую не соответствуют даже отдельно взятым банкам, страховым компаниям развитых стран.

Сделан вывод, что на текущем этапе своего развития банковский сектор России не способен обеспечивать потребность развития экономики в инвестициях длинными ресурсами, сохранение «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры не может способствовать экономическому росту. Основными поставщиками длинных дешевых денег в национальную экономику должны являться институты небанковского финансового посредничества, однако, с учетом уровня развития данных институтов в России, в настоящий момент реализация такого варианта не представляется возможной.

Анализ последствий глобального финансового кризиса для экономик отдельных развитых стран и Китая позволил сделать вывод о существенной роли небанковских каналов финансирования в сглаживании негативного эффекта при условии достаточного уровня их развития. Кроме того, отмечена тенденция повышения доли небанковских финансовых институтов на глобальном, национальных и региональных финансовых рынках, что не характерно для России.

Отмечено, обеспечение глобальной конкурентоспособности финансовой инфраструктуры России возможно при соблюдении мировых тенденций развития небанковского финансового посредничества. Дистрофия небанковских каналов финансирования в России фактически влечет за собой, во-первых, полноценную зависимость развития национальной экономики от состояния банковского сектора, а во-вторых, отсутствие собственного длинного финансового ресурса. При этом, отсутствие конкуренции между банками и небанковскими финансовыми посредниками на внутреннем финансовом рынке сдерживает развитие материальной финансовой инфраструктуры и препятствует оптимизации ее структуры.

Результатом неэффективности институтов материальной финансовой инфраструктуры определена значительная инвестиционная нагрузка на собственные средства организаций и бюджеты различных уровней. Отмечена неоптимальность структуры источников финансирования инвестиций в основной капитал. Учитывая возрастающую потребность российской экономики в обновлении основных фондов неспособность институтов финансовой инфраструктуры России обеспечить потребность в инвестициях определена в качестве существенного препятствия для расширенного воспроизводства национальной экономики, но и угрозой для международной конкурентоспособности страны в условиях глобализации.

Анализ последствий «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры в контексте финансовой безопасности российской экономики позволил определить четыре возможных сценария развития национальной экономики на средне- и долгосрочную перспективу: негативный и базовый, предусматривающие сохранение текущей модели финансовой инфраструктуры; целевой и оптимистический, реализация которых предусматривает переход к «институциональной» модели.

Отмечена условность границ «базового» и «негативного» сценария, различия между которыми заключаются в степени неизбежного внешнего негативного воздействия на национальную финансовую инфраструктуру. Также отмечено, что подверженность воздействию финансовых кризисов напрямую зависит от качества финансовой инфраструктуры, что выражается в одной из ее ключевых функций, а именно функции финансовой безопасности.

В качестве объекта финансовой безопасности определена материальная финансовая инфраструктура, субъектов – органы государственной власти и регуляторы, наделенные властными полномочиями и осуществляющие компетенции по реализации политики и принятию управленческих решений в финансовой сфере. Соответственно, информационно-регулятивная среда (нематериальная финансовая инфраструктура) является своеобразным проводником регулятивного воздействия субъектов на объект финансовой безопасности.

Защищенность объекта финансовой безопасности от внутренних и внешних деструктивных факторов возможна лишь в том случае, когда каждая его подсистема способна стабильно и эффективно выполнять свои функции, что труднодостижимо в рамках «банковской» модели финансовой инфраструктуры России, которая не обеспечивает в полной мере ее безопасность. Сделан вывод, что, в случае реализации негативного и базового сценариев развития российской экономики, наиболее вероятным исходом в долгосрочной перспективе представляется деградация национальной финансовой инфраструктуры и, возможно, потеря суверенитета в данной области. В этой связи, приоритетными сценариями определены целевой и оптимистический.

Отмечено, что сложившийся баланс сил и задача создания эффективной системы небанковского финансового посредничества, способного на равных конкурировать с банковским сектором, требует значительных временных затрат и предусматривает инерционное сохранение «банковской» модели в среднесрочной перспективе. Тем не

менее, посредством осуществления качественных трансформаций информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры и в долгосрочной перспективе обеспечить переход к «институциональной» модели развития.

Качественное изменение информационно-регулятивной среды позволит достичь состояния материальной финансовой инфраструктуры, соответствующего критериям безопасности. В свою очередь устойчивое и сбалансированное развитие банковского и небанковского финансового посредничества позволит качественно изменить структуру финансирования российской экономики, обеспечив субъектам хозяйствования более легкий доступ к заемным средствам. Все это будет способствовать повышению эффективности национальной экономики, ее интенсивному развитию.

В этой связи, а сделан вывод об актуальности задачи формирования адекватной требованиям финансовой безопасности информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры России, которая позволит посредством механизмов саморегуляции перейти от банковской к «институциональной» модели развития финансовой инфраструктуры. Различия между целевым и оптимистическим сценарием развития российской экономики будут зависеть от эффективности реализации обозначенного механизма, а также от сложившихся факторов внешней (глобальной) среды развития финансовой инфраструктуры России.

ГЛАВА 3. Формирование информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры в целях обеспечения финансовой безопасности

3.1. Подходы к разработке критериев и показателей финансовой безопасности

Понятие «финансовая безопасность» не носит конъюнктурного характера. В условиях глобальной конкуренции актуальность данной темы проявляется особенно остро. Финансовая глобализация подразумевает не только потенциальные преимущества, но и является источником дополнительных рисков. В условиях глобализации многократно возрастают угрозы финансовой безопасности, которые в контексте проводимого исследования можно определить как совокупность условий и факторов, создающих прямую или косвенную возможность негативного воздействия на материальную финансовую инфраструктуру, способного спровоцировать нарушение ее стабильности.³⁰⁰

В научный и хозяйственный оборот давно и удачно вошло понятие «национальная безопасность». Оно является неотъемлемой частью жизни современных государств и обществ, их внутренней и внешней политики. Указом Президента России от 31.12.2015 №683 «О стратегии национальной безопасности Российской Федерации» установлено, что национальная безопасность – это состояние защищенности личности, общества и государства от внутренних и внешних угроз, при котором обеспечиваются реализация конституционных прав и свобод граждан Российской Федерации, достойные качество и уровень их жизни, суверенитет, независимость, государственная и территориальная целостность, устойчивое социально-экономическое развитие Российской Федерации.³⁰¹

Поскольку экономика является одной из важнейших сторон деятельности личности, общества и государства, рассмотрение вопросов национальной безопасности невозможно без учета экономических аспектов. Несмотря на тот факт, что экономическая безопасность определена только лишь как часть национальной³⁰², ряд

³⁰⁰ Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № 2. С. 113.

³⁰¹ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_191669

³⁰² Там же.

общих условий и факторов выдвигает ее, если не на первый план, то, во всяком случае, в ряд понятий, формирующих системный взгляд на современную жизнь общества и государства.³⁰³

Финансовая безопасность является частью экономической, а значит и национальной безопасности. Практически нет ни одного аспекта национальной безопасности страны, который не зависел бы от уровня финансовой безопасности.³⁰⁴ При этом, согласно В.В. Бурцеву, «с учетом господствующего положения, занимаемого финансовой сферой в современной экономике, последняя может быть охарактеризована как экономика, управляемая в основе своем финансовым образом, через финансовые механизмы, с помощью финансовых рычагов, финансовых стимулов и в финансовых целях. А глобализм, демонстрируемый в настоящее время экономической цивилизацией, как раз и создает условия для установления особой финансовой власти, которая посредством владения мировыми деньгами, распоряжения стоимостью и управления финансовыми потоками позволяет воздействовать как на все мировое хозяйственное пространство, так и на отдельные государства».³⁰⁵ В этой связи, в условиях глобальной конкуренции финансовая безопасность может быть определена в качестве одного из ключевых факторов экономической безопасности, а значит и национальной безопасности.

Обобщая ранее сделанные выводы и заключения, а также опираясь на разработанное определение финансовой инфраструктуры, уточним определение финансовой безопасности как одной из ключевых функций финансовой инфраструктуры. В контексте проводимого исследования финансовая безопасность как одна из ключевых функций финансовой инфраструктуры заключается в обеспечении состояния защищенности ее ключевых подсистем и элементов от внутренних и внешних деструктивных факторов, позволяющее в условиях неопределенности и риска сохранить стабильность и эффективность выполнения прочих 11 функций финансовой инфраструктуры (аккумулирующей, посреднической, регулятивной, управляющей, сервисной, управления системными рисками, контрольной, расчетно-клиринговой, депозитарной, инвестиционной и информационно-обучающей), способность обеспечивать устойчивое развитие национальной экономики или ее поддержание даже в

³⁰³ Сенчагов В.К. Экономика, финансы, цены: эволюция, трансформация, безопасность. – М.: «Анкил», 2010. С. 712.

³⁰⁴ Соколов Ю.А. Финансовая безопасность экономических систем. – М.: «Анкил», 2010. С. 12.

³⁰⁵ URL: <http://www.mevriz.ru/articles/2001/1/933.html>.

неблагоприятных условиях, в том числе в случае наступления труднопрогнозируемых и непредвиденных событий.³⁰⁶

Важнейшим компонентом национальной безопасности является признание наличия особых государственных интересов и целей. Эти интересы существуют как внутри, так и вне государственных границ: государственный суверенитет, международное влияние, место страны в мировом разделении труда, в специализации и кооперации производства, в мировой торговле, в мировой финансовой системе, на глобальных рынках товаров и услуг и т.д.³⁰⁷ Согласно «Стратегии национальной безопасности Российской Федерации», под национальными интересами понимается объективно значимые потребности личности, общества и государства в обеспечении их защищенности и устойчивого развития.³⁰⁸ В свою очередь, в «Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года», под «национальными интересами» Российской Федерации в экономической сфере понимаются объективно значимые экономические потребности страны, удовлетворение которых обеспечивает реализацию стратегических национальных приоритетов Российской Федерации³⁰⁹.

Разумеется, понятие национальной безопасности шире, чем понятие финансовой безопасности, являющееся частным безопасностью экономической, поэтому в контексте финансовой безопасности национальные интересы страны более конкретны. Нарастание процессов финансовой глобализации ведет к ужесточению конкуренции между странами, преследующими цели укрепления собственных конкурентных позиций на глобальном финансовом рынке, в том числе для обеспечения возможности воздействовать на конкурентов посредством финансов. В этой связи, проецируя положения вышеуказанных действующих нормативно-правовых документов в сфере безопасности на исследуемую нами проблему, мы можем определить национальные интересы в сфере финансовой безопасности как одной из ключевых функций финансовой инфраструктуры следующим образом:

1) гарантию финансового суверенитета России, что означает способность финансовой инфраструктуры к достаточному и бесперебойному снабжению

³⁰⁶ Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № 2. С. 113-114.

³⁰⁷ Соколов Ю.А. Финансовая безопасность экономических систем. – М.: «Анкил», 2010. С. 9.

³⁰⁸ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_191669.

³⁰⁹ URL: <https://rg.ru/2017/05/15/prezident-ukaz208-site-dok.html>.

национальной экономики финансовыми ресурсами, полностью удовлетворяющему потребностям устойчивого экономического развития;

2) предотвращение возможности нанесения ущерба национальной экономике посредством негативного воздействия на финансовую инфраструктуру;

3) укрепление конкурентных позиций Российской Федерации на глобальном финансовом рынке.³¹⁰

С введением западных санкций внимание к финансовой безопасности страны резко возросло. Принятые в отношении Российской Федерации санкции наглядно демонстрируют возможности стран, обладающих высокоразвитой финансовой инфраструктурой, воздействовать на глобальные финансовые потоки в собственных интересах, влиять на российскую экономику посредством финансов. По словам экс-министра экономического развития Российской Федерации М.С. Орешкина, наиболее негативное влияние санкции оказали на российский финансовый сектор.³¹¹

Вместе с тем, деятельность по обеспечению финансовой безопасности не должна осуществляться только в качестве ответных мер на установленные крупными глобальными финансовыми игроками ограничения в отношении институтов финансовой инфраструктуры России, либо антикризисных мер. Обеспечение финансовой безопасности – это непрерывный процесс, который должен стать основой формирования государственной политики в отношении финансовой инфраструктуры, разработки конкретных документов (стратегий, планов, государственных программ, федеральных законов и т.д.), определяющих развитие национальной финансовой инфраструктуры.

Под обеспечением финансовой безопасности следует понимать реализацию органами государственной власти и регуляторами, наделенными властными полномочиями и осуществляющими компетенции по реализации политики и принятию управленческих решений в отношении финансовой инфраструктуры (субъектами финансовой безопасности), во взаимодействии с институтами финансовой инфраструктуры политических, организационных, информационных, правовых и иных мер, направленных на противодействие внешним и внутренним угрозам финансовой безопасности, то есть формирование информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры такого качества, при котором финансовая инфраструктура будет

³¹⁰ Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № 2. С. 114.

³¹¹ «Чудес не бывает»: экономические взгляды и прогнозы нового главы Минэкономразвития // ТАСС. URL: tass.ru/politika/3827628 (дата обращения: 03.12.2016).

способна сохранять системную стабильность в условиях возможных негативных воздействий. Цель управления в сфере обеспечения финансовой безопасности – повышение защищенности национальной финансовой инфраструктуры от различного рода дестабилизирующих факторов.³¹²

Качественный уровень финансовой безопасности реализуется в системе критериев и показателей (индикаторов), дающих возможность объективной оценки состояния финансовой инфраструктуры. При этом в контексте обеспечения финансовой безопасности ключевую роль играют не сами показатели, а их пороговые значения, определяемые экспертно с учетом сложившихся тенденций на глобальном финансовом рынке, а также конкретных особенностей финансовой инфраструктуры отдельно взятой страны.

Критерии финансовой безопасности – это качественные характеристики уровня развития и стабильности материальной финансовой инфраструктуры, устойчивости ее функциональных подсистем в сравнении с наилучшими глобальными бенчмарками – крупнейшими экономиками с наиболее высоким уровнем развития финансовой инфраструктуры: США, Япония, Великобритания, Германия, Франция, Канада, Китай, и др. Критерии определяют степень участия и роль отдельных элементов и функциональных подсистем материальной финансовой инфраструктуры в социально-экономических процессах. Соответствие данным критерием означает возможность достижения синергетического эффекта в процессе реализации совокупности функций финансовой инфраструктуры, что обеспечивает устойчивое развитие национальной экономики, способствует соблюдению национальных интересов и экономической безопасности страны.

Каждому критерию должен быть определен набор индикаторов, с помощью которых может быть дана количественная оценка и определены причины его соблюдения, когда все связанные индикаторы находятся в установленных пределах, либо не соблюдения, когда один или несколько индикаторов отклонились от пороговых значений. С помощью индикаторов финансовой безопасности и их пороговых значений качественные характеристики элементов материальной финансовой инфраструктуры могут быть оценены количественно.

³¹² Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № 2. С. 114-115.

Пороговые значения – это предельные величины. Несоблюдение пороговых значений означает формирование негативных, разрушительных тенденций в области финансовой безопасности. Нарушение установленных предельных величин отражает несбалансированность, наличие структурных диспропорций и деформаций материальной финансовой инфраструктуры; нестабильность, либо неэффективность одной или нескольких функциональных подсистем материальной финансовой инфраструктуры; неоптимальность распределения финансовых ресурсов между функциональными подсистемами материальной финансовой инфраструктуры, т.е. о наличии угроз финансовой безопасности.

Пороговые значения – важный инструмент прогнозирования и индикативного социально-экономического планирования. С помощью данного инструмента тот или иной объект безопасности, в данном случае финансовая инфраструктура, рассматривается с позиции соответствия тенденций ее развития (внутренних и глобальных) национальным интересам страны. Пороговые значения индикаторов финансовой безопасности, как правило, определяются экспертным методом на основе значений аналогичных индикаторов, характерных для стран с наиболее высоким уровнем развития финансовой инфраструктуры.

Согласно В.К. Сенчагову, теория безопасности имеет практическое значение, только если она органически включает теорию предельных значений объекта. При этом риск ошибок и их цена в целом возрастают. В связи с этим необходимо сделать объектом специального анализа систему отношений между показателями финансовой безопасности.³¹³

Важно отметить, что угрозы финансовой безопасности могут длительное время не проявляться открыто, в острой форме.³¹⁴ Это не должно приводить к ослаблению внимания к конкретным проблемам, о наличии которых сигнализируют показатели финансовой безопасности, находящиеся в «опасной» зоне. Перерастание угроз в кризис происходит из-за ошибочных оценок тенденций, изменений, происходящих на глобальном финансовом рынке, несвоевременного реагирования на внутренние и внешние угрозы, неэффективности управленческих решений, которые приводят к увеличению количества угроз.

³¹³ Сенчагов В.К. Экономика, финансы, цены: эволюция, трансформация, безопасность. – М.: «Анкил», 2010. С. 802.

³¹⁴ Сенчагов В.К. Методология обеспечения экономической безопасности // Экономика региона. 2008. №3. С.36.

В любом случае, нарушение пороговых значений показателей финансовой безопасности означает переход к опасному состоянию. В этой связи необходимо избежать ситуации, когда фактические или прогнозные значения того или иного показателя финансовой безопасности оказывают влияние на устанавливаемые ему пороговые значения. Уровень угроз финансовой безопасности и их приоритизация зависит от степени отклонения фактических или прогнозных данных от пороговых значений. Поэтому подгон пороговых значений показателей финансовой безопасности под фактические или прогнозные значения недопустим.

С учетом результатов проведенного анализа состояния финансовой инфраструктуры России и ее сравнения с развитыми зарубежными аналогами, мы можем выделить семь критериев финансовой безопасности:

- 1) качественное и количественное развитие материальной финансовой инфраструктуры;
- 2) вовлеченность институтов материальной финансовой инфраструктуры в финансирование развития национальной экономики;
- 3) сбалансированность и устойчивость функциональных подсистем материальной финансовой инфраструктуры;
- 4) качество конкурентной среды материальной финансовой инфраструктуры, включая качество конкурентной среды ее функциональных подсистем;
- 5) доступность финансовых услуг для юридических и физических лиц;
- 6) уровень финансовой грамотности населения;
- 7) качество информационно-регулятивной среды функционирования специализированных финансовых институтов (качество нематериальной финансовой инфраструктуры).³¹⁵

На основе критериев финансовой безопасности можно конкретизировать национальные интересы в финансовой сфере с учетом состояния национальной финансовой инфраструктуры. Они формулируются в виде конкретных задач обеспечения финансовой безопасности с учетом ранее предложенных целевого и оптимистического сценариев дальнейшего развития национальной экономики в зависимости от направления развития национальной финансовой инфраструктуры на средне- и долгосрочную перспективу:

³¹⁵ Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № 2. С. 115.

1. Достижение национальной финансовой инфраструктурой качественных и количественных характеристик, аналогичных наиболее развитым странам, в течение ближайших 10 лет.

2. Повышение вовлеченности финансовых институтов в финансирование развития национальной экономики. Это, в том числе, подразумевает оптимизацию структуры источников финансирования инвестиций в основной капитал, предусматривающую сокращение долей собственных средств предприятий и средств бюджетов бюджетной системы при росте доли кредита российских банков и опережающем росте долгового финансирования за счет заимствований на внутреннем финансовом рынке.

3. Устранение диспропорций, структурных дисбалансов материальной финансовой инфраструктуры, переход к «институциональной» модели развития.

4. Развитие конкурентной среды материальной финансовой инфраструктуры и ее функциональных подсистем, повышение глобальной конкурентоспособности институтов финансовой инфраструктуры России.

5. Повышение доступности финансовых услуг для населения и юридических лиц.

6. Повышение финансовой грамотности населения с целью обеспечения возможности привлечения дополнительного объема незадействованных финансовых ресурсов в экономический оборот.

7. Развитие информационно-регулятивной среды (нематериальной финансовой инфраструктуры), создание основы для повышения качества и эффективности управленческих решений в финансовой сфере.

Решения вышеобозначенных задач подразумевает достижение ситуации, когда все показатели финансовой безопасности находятся в пределах установленных им пороговых значений. Таким образом, пороговые значения показателей финансовой безопасности можно охарактеризовать как количественное выражение соблюдения национальных интересов Российской Федерации в финансовой сфере.

При этом каждый критерий финансовой безопасности характеризуется собственным набором показателей, а его соблюдение означает соответствие всех связанных показателей установленным предельным значениям. Важно подчеркнуть, что наивысшая степень безопасности достигается при условии, когда весь комплекс

показателей находится в заданном диапазоне безопасности, т.е. каждый показатель находится в пределах установленного для него порогового значения. Поэтому достижение отдельным показателем безопасной зоны в ущерб другим с точки зрения обеспечения финансовой безопасности опасно и непродуктивно.

Если улучшение одного показателя провоцирует ухудшение другого в рамках одного критерия финансовой безопасности, то, в любом случае, критерий не соблюдается. В ситуации, когда все по всем показателям отдельно взятого критерия пороговые значения обеспечиваются, однако это оказывает негативное воздействие на показатели, являющиеся характеристикой другого критерия, то достижение такой безопасности можно считать дефективным.

По мнению В.К. Сенчагова, уровень финансовой безопасности следует оценивать содействием финансовой сферы в обеспечении экономической безопасности.³¹⁶ С учетом данного ранее определения финансовой безопасности, данный тезис требует некоторого уточнения. Финансовую безопасность целесообразно оценивать способностью финансовой инфраструктуры содействовать устойчивому развитию национальной экономики, т.е. способностью сохранять свою стабильность даже в наиболее неблагоприятных условиях.

В 2000 г. Институтом экономики РАН для оценки международной глобальной безопасности России были разработаны параметры пороговых значений экономической безопасности, учитывающие соответствующие параметры развитых стран ЕС.³¹⁷ В связи с глобальным финансовым кризисом индикативная система экономической безопасности Института экономики РАН была расширена В.К. Сенчаговым показателями финансовой безопасности. Итоговый перечень был разделен на четыре сферы экономики: реальная экономика, социальная сфера, денежно-финансовая сфера, внешнеэкономическая сфера, а пороговые значения показателей были определены на основании экспертных оценок и индикаторов стран Еврозоны³¹⁸ с учетом поставленной руководством страны стратегической целью обеспечения национальной безопасности – вхождения России в среднесрочной перспективе в число пяти стран лидеров по размеру

³¹⁶ Сенчагов В.К. Обеспечение финансовой безопасности России в условиях глобализации // Вестник Российской академии естественных наук. 2011. №3. С. 15.

³¹⁷ Сенчагов В.К. Методология обеспечения экономической безопасности // Экономика региона. 2008. №3. С.36.

³¹⁸ Сенчагов В.К. Обеспечение финансовой безопасности России в условиях глобализации // Вестник Российской академии естественных наук. 2011. №3. С. 15.

экономики.³¹⁹ Показатели безопасности денежно-финансовой сферы, предложенные В.К. Сенчаговым, и их пороговые значения в 2000 и 2009 гг. представлены в таблице 13.

Таблица 13 – Показатели безопасности денежно-финансовой сферы, разработанные в 2000 г. и в 2009 г.³²⁰

Наименование	Пороговые значения		Факт 2010
	2000	2009	
Денежно-финансовая сфера			
общий размер золотовалютных резервов, млрд долл.	40	≥250	483
годовой уровень инфляции, %	125	106	108,8
уровень монетизации экономики: М2 на конец года, в % к ВВП	50	≥50	40
уставный капитал банков, % к ВВП	-	≥10	5
инвестиции коммерческих банков за счет заемных средств, % к собственным средствам	-	≤50	н/д
инвестиции банков по государственным и гарантированным правительством обязательствам, % к ВВП	-	≤50	н/д
объем кредитов, % к ВВП	-	≥40	н/д
невозвраты кредита в общем объеме потребительского и ипотечного кредитов, %	-	≤10	н/д
дневные колебания индекса фондового рынка, %	-	≤1	н/д
нерезиденты в совокупных активах банковской системы, %	-	≤25	н/д
сальдо федерального бюджета, % к ВВП			
Дефицит	3	3	4-5
Профицит	≤3	≤4	-
доля расходов на обслуживание и погашение государственного долга в общем объеме расходов федерального бюджета, %	20		
Примечание – Автором взята часть таблицы из источника в неизменном виде. Отдельные значения показателей в источнике отсутствуют.			

Следует отметить, что предложенные показатели не в полной мере отражают состояние финансовой инфраструктуры. Так, предложенный перечень включает в себя отдельные показатели, являющиеся характеристикой инфраструктуры рынка банковских услуг: уровень монетизации экономики (отношение денежной массы к ВВП в %); уставный капитал банков в % к ВВП, объем кредитов в % к ВВП; доля нерезидентов в совокупных активах банковской системы; невозвраты кредита в общем объеме потребительского и ипотечного кредитов и др. Представленные показатели имеют важное значение в контексте оценки уровня финансовой безопасности и стабильности инфраструктуры рынка банковских услуг, однако набор показателей не является оптимальным.

³¹⁹ URL: <https://rg.ru/2009/05/19/strategia-dok.html>.

³²⁰ Сенчагов В.К. Обеспечение финансовой безопасности России в условиях глобализации // Вестник Российской академии естественных наук. 2011. №3. С. 16.

К примеру, отсутствуют показатели, позволяющие оценить качество конкурентной среды банковского сектора. При этом, например, показатель концентрации банковских активов, высокие значения которого являются отражением низкого качества конкурентной среды, имеет ключевое значение в контексте оценки угроз финансовой безопасности, поскольку указывает на наличие значительных структурных дисбалансов инфраструктуры рынка банковских услуг. Данный показатель указывает, например, на наличие банков, называемых «слишком большими для банкротства» (англ. too big to fail, TBTF).

Термин «too big to fail», введенный в оборот американским экономистом Х. Мински, приобрел особую популярность во время глобального финансового кризиса. Банкротство крупнейших финансовых институтов в результате кризиса (например, Lehman Brothers) и связанные с этим издержки правительств по сохранению стабильности национальных финансовых инфраструктур оживили дискуссию о необходимости ужесточения контроля за деятельностью подобных институтов, предоставив мощный стимул для законотворческой деятельности.

Так, к примеру, принятый в США Закон Додда-Франка установил запрет на сделки M&A для финансовых институтов (деPOSITных учреждений, поднадзорных ФРС небанковских финансовых организаций, иностранных банков, осуществляющих свою деятельность в США), чьи обязательства, рассчитанные как активы, взвешенные по риску, за вычетом нормативного капитала, превышают 10% совокупных обязательств всех финансовых организаций страны.³²¹ Данная мера направлена на предотвращение укрупнения финансовых институтов и возникновения новых TBTF-организаций в банковском секторе США.

При этом экономисты высказывали различные мнения о методах противодействия «слишком большим для банкротства». В частности, экс-президент Федерального резервного банка Далласа Р. Фишер рекомендовал изменить структуру и принципы финансовых институтов, являющихся «слишком большими для банкротства», а именно разделить их на несколько финансовых организаций³²², а президент Федерального

³²¹ Bernard Shull Too Big to Fail: Motives, Countermeasures, and the Dodd-Frank Response // Levy Economic Institute of Bard College Working Paper. 2012. № 709. URL: <http://www.levyinstitute.org/publications/too-big-to-fail>.

³²² В США призывают разделить «слишком большие для банкротства» банки // РБК. URL: www.rbc.ru/economics/17/01/2013/570402459a7947fcb444a2e (дата обращения: 20.12.2016).

резервного банка Ричмонда Дж. Лэкер призвал государство полностью отказаться от их поддержки.³²³

В рамках закона Додда-Франка Федеральная резервная система США одобрила нормативный акт, обязывающий банки составить «завещание» на случай своей ликвидации, представляющее собой план сворачивания операций без обращения за государственной помощью, позволяющий избежать ущерба экономике США и, в частности, ее финансовому сектору. Такие планы должны готовить все банки, чьи активы превышают 50 млрд. долл. США, и финансовые компании, банкротство которых представляет собой системную угрозу.³²⁴

По словам экс-президента Федерального резервного банка Ричмонда Дж. Лэкера, стабильность финансовой системы США будет выше, если инвесторы будут принимать во внимание возможность банкротства банков. В случае краха какого-либо банка в США государство должно отказаться от участия в его спасении, поскольку если банкротство проходит без ожидания косвенной помощи государства, тогда стимулы участников рынка будут лучше соответствовать целям государственной политики в отношении финансовой системы, которая предусматривает эффективное распределение капитала и рисков.³²⁵ По мнению Дж. Лэкера, лучшей защитной мерой против краха системно значимых банков является разработка детальных планов по их банкротству на случай возникновения проблем.³²⁶

Таким образом, в США проблемам финансовых институтов, размеры которых представляют собой угрозу финансовой безопасности, уделяют большое внимание. По словам генерального директора Financial Services Form (профессиональная организация, объединяющая гендиректоров всех крупных банков США, за исключением Wells Fargo) Дж. Диари, «ни одна финансовая компания не должна считаться слишком большой, чтобы обанкротиться».³²⁷

³²³ Лэкер: банковское законодательство следует улучшить // Вести Экономика. URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/36318> (дата обращения: 20.12.2016).

³²⁴ Банки переписали завещания // Ведомости. URL: <https://www.vedomosti.ru/newspaper/articles/2013/10/07/banki-perepisali-zaveschaniya> (дата обращения: 20.12.2016).

³²⁵ Проблемные банки США лучше банкротить, считает глава ФРБ Ричмонда // Финмаркет. URL: <http://www.finmarket.ru/news/3520700> (дата обращения: 20.12.2016).

³²⁶ Лэкер: банковское законодательство следует улучшить // Вести Экономика. URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/36318> (дата обращения: 20.12.2016).

³²⁷ Пять из восьми крупнейших банков США переписут «завещания» // Ведомости. URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2016/04/13/637577-bankov-perepishut-zaveschaniya> (дата обращения: 20.12.2016).

Наличие подобных банков в банковской системе является угрозой для ее стабильности, а с учетом сложившейся «банковской» модели российской финансовой инфраструктуры представляет собой угрозу для финансовой и экономической безопасности Российской Федерации. При этом существенность данной угрозы обусловлена не столько долей таких банков в активах банковской системы, сколько количеством их экономических связей. Банкротство подобного финансового института способно запустить цепочку событий, конечным звеном которой может стать падение сначала национальной финансовой инфраструктуры, затем национальной экономики. В связи с этим, отсутствие показателей, позволяющего установить наличие «слишком больших для банкротства» банков, в перечне показателей финансовой безопасности является упущением.

Следует отметить, что перечень показателей безопасности, представленный в таблице 13, не включает также показатели, характеризующие состояние внутренних институциональных инвесторов. Ориентация исключительно на состояние банковского сектора даже несмотря на его подавляющую долю в финансовой инфраструктуре страны не является оправданной, поскольку не способствует переходу к «институциональной» модели развития финансовой инфраструктуры России, необходимость которого продиктована требованиями глобальной конкуренции. В этой связи, оценивать финансовую безопасность состоянием только банковской системы неприемлемо. Необходимо осуществление мониторинга показателей, характеризующих состояние как банковского, так и небанковского финансового посредничества.

«Банковская» модель финансовой инфраструктуры России позволяет поставить знак равенства между стабильностью финансовой инфраструктуры и стабильностью инфраструктуры рынка банковских услуг. В условиях развития финансовой инфраструктуры в рамках «банковской» модели становится невозможным наличие эффективного механизма саморегуляции, при этом данная модель сама по себе представляет собой угрозу финансовой безопасности.

Анализ исследований, посвященных явлению «слишком больших для банкротства» организаций финансового сектора (Б. Шулл³²⁸, М. Голдстейн и Н.

³²⁸ Bernard Shull Too Big to Fail: Motives, Countermeasures, and the Dodd-Frank Response // Levy Economic Institute of Bard College Working Paper. 2012. № 709. URL: <http://www.levyinstitute.org/publications/too-big-to-fail>.

Верон³²⁹, Фр. Мишкин³³⁰, Дж. Кауфман³³¹), а также внимание, уделяемое данной проблеме в западных странах как представителями научного сообщества, так и лицами, принимающими реальные решения в финансовой сфере, позволяет рассматривать данное явление, во-первых, как результат неэффективности и проблемы финансового регулирования, во-вторых, как «болезнь» финансовой инфраструктуры, протекавшей скрыто в период стабильности и резко обострившейся в кризис.

Инфраструктура рынка банковских услуг, аккумулирующая более 90% совокупных активов финансового сектора страны, фактически является «слишком большой для банкротства» подсистемой материальной финансовой инфраструктуры России. С учетом того, что по состоянию на 01.01.2019 60,4% совокупных активов банковского сектора контролируются пятью крупнейшими банками (см. табл. 4), в том числе ПАО Сбербанк – 29,9%³³², а значит на них приходится около 40-55% активов финансового сектора РФ, в том числе на ПАО Сбербанк – около 26-28%³³³, стабильность финансовой инфраструктуры России, финансовая и экономическая безопасность страны приравнивается к стабильности отдельного частного банка. Здесь в качестве яркой иллюстрации можно привести цитату официального сайта ПАО «Сбербанк»: «Сбербанк сегодня – это кровеносная система российской экономики...».³³⁴

Тем не менее, с учетом требований глобальной конкуренции ограничение дальнейшего развития крупнейших институтов материальной финансовой инфраструктуры России не является приемлемым решением в контексте обеспечения финансовой безопасности. В условиях финансовой глобализации будущее остается за крупными транснациональными финансовыми корпорациями, масштабы деятельности которых позволят им быть конкурентоспособными в борьбе за глобальный, региональные и локальные финансовых рынки.

В этой связи мы можем сделать вывод о наличии противоречия: в масштабах отечественной финансовой инфраструктуры значительные размеры крупнейших российских банков представляет собой угрозу финансовой безопасности, однако в

³²⁹ Morris Goldstein, Nicolas Veron Too big to fail: the transatlantic debate. Peterson Institute for International Economics Working Paper. 2011. WP 11-2. URL: <https://piie.com/sites/default/files/publications/wp/wp11-2.pdf>.

³³⁰ Frederic S. Mishkin How Big a Problem is Too Big to Fail. NBER Working Paper. 2005. № 11814. URL: <http://www.nber.org/papers/w11814.pdf>.

³³¹ George G. Kaufman Too big to fail in banking: what does it mean?. LSE Financial Markets Group, Special Paper Series. 2013. № 222. URL: <http://www.lse.ac.uk/fmg/workingPapers/specialPapers/PDF/sp222.pdf>.

³³² Рассчитано автором по Банка России (URL: www.cbr.ru); Банки.ру (URL: <https://www.banki.ru>).

³³³ Рассчитано автором по Банка России (URL: www.cbr.ru); Банки.ру (URL: <https://www.banki.ru>).

³³⁴ Информация о Банке // Официальный сайт Сбербанка. URL: <http://www.sberbank.ru/ru/about/today>.

глобальном масштабе сравнении с крупнейшими банками развитых стран их размер недостаточен для того, чтобы обеспечить конкурентоспособность, что также является угрозой финансовой безопасности.

Решение данного противоречия дает «институциональная» модель развития финансовой инфраструктуры. Именно в рамках данной модели развития возможно достижение высокого качества конкурентной среды, при котором стабильность отдельно взятого института финансовой инфраструктуры не сможет повлиять на стабильность данной сложной системы в целом.

Кроме того, переход к «институциональной» модели важен также с точки зрения такого критерия финансовой безопасности, как вовлеченность институтов материальной финансовой инфраструктуры в финансирование развития национальной экономики. Данный критерий отражает способности финансовой инфраструктуры содействовать устойчивому развитию национальной экономики, обеспечению экономической безопасности. Здесь особое значение принимает развитие именно небанковского финансового посредничества. Не случайно В.В. Путиным в «Послании Президента РФ Федеральному Собранию» от 01.12.2016 было отмечено, что «...во многих государствах успешно работает небанковский финансовый сектор. Следует развивать его и у нас: это позволяет привлекать средства инвесторов, граждан в экономику через облигации и другие механизмы...».³³⁵

Следует отметить, что В.К. Сенчаговым для более детальной оценки глобальной безопасности России была также предложена система индикаторов, характеризующих место России в мировой экономике, в том числе в финансово-банковских активах. Предложенная система не учитывает небанковские каналы в контексте глобальной безопасности страны и содержит только один показатель, характеризующий состояние финансовой инфраструктуры, а именно активы банковской системы в абсолютном значении и по отношению к ВВП.³³⁶

Вместе с тем, перечень показателей финансовой безопасности должен полностью отражать соответствие финансовой инфраструктуры страны критериям финансовой безопасности и давать представление об эффективности выполнения задач обеспечения финансовой безопасности.

³³⁵ Послание Президента РФ Федеральному Собранию от 01.12.2016 «Послание Президента Российской Федерации Федеральному Собранию» // Президент России. URL: <http://kremlin.ru/events/president/news/53379>.

³³⁶ Сенчагов В.К. Методология обеспечения экономической безопасности // Экономика региона. 2008. №3. С.36-37.

3.2. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры

Необходимость формирования индикативной системы оценки финансовой безопасности России, основанной на выработанных критериях финансовой безопасности, продиктована требованиями глобальной конкуренции. В условиях финансовой глобализации возможности соблюдения национальных интересов во всех сферах жизни государства, общества и отдельной личности находится в прямой зависимости от защищенности и эффективности национальной финансовой инфраструктуры. Цель данной системы – ответ на вопросы: является ли финансовая инфраструктура России глобально конкурентоспособной, способна ли она эффективно отражать угрозы финансовой безопасности и противодействовать кризисам с минимальными последствиями для отечественной экономики; способна ли национальная финансовая инфраструктура к саморегуляции и самокоррекции, либо нарушение стабильности в одной из ее функциональных подсистем повлечет необходимость значительного государственного вмешательства. В этом состоит принципиальное отличие предлагаемой системы от уже существующих.

Индикативная система дает лицам, принимающим решения, реальный инструмент для формирования стратегии развития материальной финансовой инфраструктуры Российской Федерации с учетом национальных интересов страны в финансовой сфере. Кроме того, управление на основе ограниченного числа показателей, привязанных к конкретным критериям финансовой безопасности, создает основу для повышения качества принимаемых решений по изменению регулятивной среды функционирования специализированных финансовых институтов за счет фильтрации бесконечного количества сигналов, передаваемых ими посредством информационной среды. Это позволяет гарантировать надлежащее управление материальной финансовой инфраструктурой как системой взаимозависимых элементов, что в перспективе дает возможность получить большие экономические выгоды за счет обеспечения синергетического эффекта их взаимодействия.

Сформируем перечень показателей, с помощью которого можно установить соответствие состояния финансовой инфраструктуры страны критериям финансовой безопасности. Поскольку каждый критерий финансовой безопасности количественно выражается собственным набором показателей, предлагается сформировать их перечни по каждому критерию отдельно. При этом индикативная система будет включать все отдельно сформированные перечни показателей финансовой безопасности. Пороговые значения каждого показателя определяются экспертным методом на основе значений аналогичных показателей, характерных для стран с наиболее высоким уровнем развития финансовой инфраструктуры (США, Япония, страны ЕЭС).

Следует отметить, что большинство выбранных для оценки соблюдения критериев финансовой безопасности показателей относятся к инфраструктуре рынка банковских услуг. Это связано с подавляющей долей банковского сектора в активах финансового сектора, что определяет необходимость повышенного внимания к устойчивости данной подсистемы материальной финансовой инфраструктуры. Нарушение функционирования таких подсистем, как инфраструктура рынка коллективных инвестиций, инфраструктура небанковского кредитного посредничества и т.д. неспособно оказать дестабилизирующее системное воздействие на материальную финансовую инфраструктуру ввиду незначительности их размеров (доля в активах финансового сектора составляет около 1-2%). Предлагаемый перечень показателей финансовой безопасности не является статичным. В целях повышения эффективности наблюдения за состоянием финансовой безопасности перечень может быть дополнен показателями отдельных функциональных подсистем по мере роста их доли в активах финансового сектора Российской Федерации. Формулы расчета показателей и представлены в Приложении 1.

Проведем разбор индикаторов в зависимости от их привязки к критериям финансовой безопасности.

Критерий 1: Качественное и количественное развитие материальной финансовой инфраструктуры (см. табл. 14).

Таблица 14 – Индикаторы финансовой безопасности, их пороговые и фактические значения для России по итогам 2018 г. (Критерий №1) ^{337,338,339}

³³⁷ Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № С. 117-125.

№	Наименование индикатора	№ Критерия	Пороговое значение	Факт (2018 г., если не указано иное)	Вес индикатора (от 1 до 5)	Статус
1	Рост банковских активов в сравнении с ростом ВВП за год, к-т	1	> 1	0,98	3	Не выполнен
2	Рост объема собираемых страховых премий в сравнении с ростом ВВП за год, к-т	1	> 1	1,01	4	Выполнен
3	Рост объема выпущенных на внутреннем рынке долговых ценных бумаг в сравнении с ростом ВВП за год, коэфф.	1	> 1	0,98	4	Не выполнен
4	Рост объема страховых резервов в сравнении с ростом ВВП за год, к-т	1	> 1	1,13	4	Выполнен
5	Рост активов страховщиков в сравнении с ростом ВВП за год, к-т	1	> 1	1,07	3	Выполнен
6	Рост активов ПИФ в сравнении с ростом ВВП за год, к-т	1	> 1	1,04	3	Выполнен
7	Рост активов НПФ в сравнении с ростом ВВП за год, к-т	1	> 1	0,96	3	Не выполнен
8	Рост объема пенсионных резервов НПФ в сравнении с ВВП за год, коэфф.	1	> 1	0,93	3	Не выполнен
9	Рост объема пенсионных накоплений НПФ в сравнении с ВВП за год, коэфф.	1	> 1	0,92	3	Не выполнен
10	Коэффициент монетизации экономики, %	1	≥ 100%	45,5%	5	Не выполнен
11	Разница денежного агрегата М2 и М0 к ВВП, %	1	≥ 60%	35,5%	3	Не выполнен
12	Коэффициент насыщенности экономики банковскими активами, %	1	≥ 120%	90,8%	4	Не выполнен
13	Коэффициент насыщенности экономики банковскими кредитами, %	1	≥ 90%	46,6%	3	Не выполнен
14	Коэффициент насыщенности экономики банковскими депозитами, %	1	≥ 80%	54,5%	3	Не выполнен
15	Коэффициент проникновения страхования в экономику, %	1	≥ 10%	1,4%	4	Не выполнен
16	Совокупный финансовый ресурс ключевых подсистем небанковского финансового посредничества к ВВП, %	1	≥ 100%	7,2%	4	Не выполнен

Примечание: пороговые значения индикаторов определены на основании данных МВФ (imf.org), ОЭСР (www.oecd.org), Всемирного банка (data.worldbank.org), Европейского центрального банка (sdw.ecb.europa.eu), Интернет-портала Helgi Library. (www.helgilibrary.com). Фактические значения определены на основании данных Банка России (cbr.ru) и Федеральной службы государственной статистики (gks.ru), Национального агентства финансовых исследований (nafii.ru). Веса индикаторов определены экспертно с помощью метода приписывания баллов.

³³⁸ Алексеев В.Н., Шарков Н.Н. Подходы к разработке информационно-регулятивной системы финансовой инфраструктуры // Финансовый журнал. 2019. №2. С.116-118 DOI: 10.31107/2075-1990-2019-2-109-121

³³⁹ Банк России: URL: cbr.ru

Показатели количественного развития материальной финансовой инфраструктуры №1,3,7-9 не соответствуют пороговому значению. В данной ситуации можно констатировать нарастание диспропорций развития между функциональными подсистемами материальной финансовой инфраструктуры: инфраструктурой рынка банковских услуг и инфраструктурой рынка коллективных инвестиций. Даже несмотря на возможный в данном случае «эффект низкой базы» из-за небольшого объема активов, пенсионных накоплений и резервов НПФ, в относительном выражении они растут медленнее ВВП (индикаторы №7-9). Положительной характеристикой количественного развития материальной финансовой инфраструктуры являются опережающие рост ВВП темпы роста страховых премий и резервов, активов страховщиков и ПИФ (индикаторы №2, 4-6).

Тем не менее, ни один показатель качественного развития материальной финансовой инфраструктуры (индикаторы №10-16) пороговым значениям не соответствует. Основываясь на полученных значениях данных показателей, мы можем заключить, что уровень развития материальной финансовой инфраструктуры в настоящее время не соответствует требованиям финансовой безопасности. К примеру, несоответствие коэффициента монетизации экономики пороговому значению (индикатор №10) свидетельствует о недостаточности денежной массы для обслуживания потребностей устойчивого развития национальной экономики. Согласно В.К. Сенчагову и Е.А. Иванову, недостаточная монетизация создает постоянный дефицит финансирования экономического развития и повышает риск кризиса банковского сектора.³⁴⁰ Значение индикатора №11, находящиеся вне безопасного диапазона, негативно характеризует финансовый потенциал российской экономики, свидетельствует о низком уровне развития безналичного денежного обращения, о неэффективности финансовой инфраструктуры. Значения оставшихся качественных показателей (индикаторы №12-16) отражают недостаточный уровень развития функциональных подсистем материальной финансовой инфраструктуры.

С учетом наличия определенных взаимосвязей между критериями финансовой безопасности, несоответствие показателей качественного и количественного развития

³⁴⁰ Сенчагов В.К., Иванов Е.А. Структура механизма современного мониторинга экономической безопасности России. Доклад. URL: https://inecon.org/docs/Senchagov_Ivanov.pdf (дата обращения: 21.11.2016).

материальной финансовой инфраструктуры пороговым значениям не может не сказаться на показателях, характеризующих оставшиеся критерии.

Критерий 2: Вовлеченность институтов материальной финансовой инфраструктуры в финансирование развития национальной экономики (см. табл. 15).

Таблица 15 – Индикаторы финансовой безопасности, их пороговые и фактические значения для России по итогам 2018 г. (Критерий №2) ^{341,342,343}

№	Наименование индикатора	№ Критерия	Пороговое значение	Факт (2018 г., если не указано иное)	Вес индикатора (от 1 до 5)	Статус
17	Доля собственных средств организаций в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал, %	2	< 40%	53,0%	4	Не выполнен
18	Доля кредитов банков-резидентов в структуре заемных источников финансирования инвестиций в основной капитал, %	2	≥ 35 %	14,5%	2	Не выполнен
19	Доля корпоративных облигаций в структуре заемных источников финансирования инвестиций в основной капитал, %	2	≥ 15 %	< 1%	2	Не выполнен
20	Доля средств бюджетов различных уровней и средств государственных внебюджетных фондов в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал, %	2	< 15 %	15,3%	2	Не выполнен
21	Инвестиции в основной капитал за счет заемных средств к ВВП, %	2	> 20%	6,2%	5	Не выполнен
22	Прирост инвестиций в основной капитал за счет заемных источников, % в год	2	> 5%	7,4%	3	Выполнен

Примечание: пороговые значения индикаторов определены на основании данных МВФ (imf.org), ОЭСР (www.oecd.org), Всемирного банка (data.worldbank.org), Европейского центрального банка (sdw.ecb.europa.eu), Интернет-портала Helgi Library. (www.helgilibrary.com). Фактические значения определены на основании данных Банка России (cbr.ru) и Федеральной службы государственной статистики (gks.ru), Национального агентства финансовых исследований (nafii.ru). Веса индикаторов определены экспертно с помощью метода приписывания баллов.

Низкий уровень развития материальной финансовой инфраструктуры, выраженный соответствующими показателями качественного развития, является причиной ее неэффективности в процессе снабжения национальной экономики финансовыми ресурсами, что не соответствует потребностям устойчивого

³⁴¹ Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № С. 117-125.

³⁴² Алексеев В.Н., Шарков Н.Н. Подходы к разработке информационно-регулятивной системы финансовой инфраструктуры // Финансовый журнал. 2019. №2. С.116-118 DOI: 10.31107/2075-1990-2019-2-109-121

³⁴³ Банк России: URL: cbr.ru

экономического развития. Недостаточность финансовых ресурсов, которыми располагают специализированные институты материальной финансовой инфраструктуры, обуславливают высокую долю собственных средств предприятий и организаций (индикатор №17), а также средств бюджетов различных уровней (индикатор №20) в источниках финансирования инвестиций в основной капитал. В связи с отсутствием возможности реализации финансовыми институтами своей роли по аккумулярованию, посредничеству, регулированию и инвестированию финансовых ресурсов, выраженным низкой долей кредитов банков-резидентов (индикатор №18) и облигаций (индикатор №19) в структуре заемных источников финансирования капитальных вложений, объем таких инвестиций, профинансированный за счет заемных источников, составляет всего 6,2% ВВП (индикатор №21). При этом наблюдаемый прирост инвестиций в основной капитал за счет заемных источников не способен обеспечить потребность экономики в данном виде инвестиций.

Одной из причин низкой вовлеченности материальной финансовой инфраструктуры в финансирование развития национальной экономики является диспропорциональность и неустойчивость ее функциональных подсистем.

Критерий 3: Сбалансированность и устойчивость функциональных подсистем материальной финансовой инфраструктуры (см. табл. 16).

Сложившаяся «банковская» модель материальной финансовой инфраструктуры не характеризуется сбалансированностью (индикаторы №29-30). Имеют место проблемы с устойчивостью ключевой подсистемы материальной финансовой инфраструктуры: инфраструктуры рынка банковских услуг (индикаторы №23-27). Положительным моментом является высокая доля добровольных видов страхования в общем объеме страховых премий (индикатор №31), а также увеличение доли страхования жизни в общем объеме собираемых премий по добровольному страхованию (с 16,7% в 2015 г. до 30,6% в 2018 г.), в результате которого индикатор №32 вошел в рамки порогового значения.

Таблица 16 – Индикаторы финансовой безопасности, их пороговые и фактические значения для России по итогам 2018 г. (Критерий №3) ^{344,345,346}

³⁴⁴ Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № С. 117-125.

³⁴⁵ Алексеев В.Н., Шарков Н.Н. Подходы к разработке информационно-регулятивной системы финансовой инфраструктуры // Финансовый журнал. 2019. №2. С.116-118 DOI: 10.31107/2075-1990-2019-2-109-121

³⁴⁶ Банк России: URL: cbr.ru

№	Наименование индикатора	№ Критерия	Пороговое значение	Факт (2018 г., если не указано иное)	Вес индикатора (от 1 до 5)	Статус
23	Рентабельность активов банковской системы, %	3	> 2,5%	1,4%	2	Не выполнен
24	Доля убыточных кредитных организаций в общем количестве действующих кредитных организаций, %	3	< 5 %	20,7%	4	Не выполнен
25	Доля вкладов (депозитов) физических лиц, размещенных на срок свыше 1 года, в общем объеме вкладов (депозитов) физических лиц, %	3	> 50%	37,0%	3	Не выполнен
26	Доля средств, привлеченных от организаций (без учета кредитных) на срок свыше 1 года, в общем объеме средств, привлеченных от организаций (без учета кредитных), %	3	> 50%	36,5%	2	Не выполнен
27	Соотношение собственных средств (капитала) и активов банковского сектора, %	3	> 12%	10,9%	4	Не выполнен
28	Доля просроченной задолженности в структуре кредитов, депозитов и прочих размещенных банковским сектором средств, %	3	< 5%	4,7%	5	Выполнен
29	Доля долговых ценных бумаг в общем объеме заимствований нефинансовых организаций (на внутреннем рынке), %	3	> 30%	17,1%	4	Не выполнен
30	Доля банковских активов в общем объеме активов финансового сектора, %	3	< 50%	> 90%	4	Не выполнен
31	Доля премий по добровольным видам страхования в общем объеме страховых премий, %	3	> 80%	83,0%	4	Выполнен
32	Доля премий по страхованию жизни в общем объеме премий по добровольным видам страхования, %	3	> 30%	30,6%	4	Выполнен

Примечание: пороговые значения индикаторов определены на основании данных МВФ (imf.org), ОЭСР (www.oecd.org), Всемирного банка (data.worldbank.org), Европейского центрального банка (sdw.ecb.europa.eu), Интернет-портала Helgi Library. (www.helgilibrary.com). Фактические значения определены на основании данных Банка России (cbr.ru) и Федеральной службы государственной статистики (gks.ru), Национального агентства финансовых исследований (nafii.ru). Веса индикаторов определены экспертно с помощью метода приписывания баллов.

Несбалансированность материальной финансовой инфраструктуры, проблемы с устойчивостью ее отдельных функциональных подсистем, а также низкие значения показателей ее качественного развития, негативно сказывается на качестве конкурентной среды.

Критерий 4: Качество конкурентной среды материальной финансовой инфраструктуры (см. табл. 17).

Таблица 17 – Индикаторы финансовой безопасности, их пороговые и фактические значения для России по итогам 2018 г. (Критерий №4)^{347,348,349}

№	Наименование индикатора	№ Критерия	Пороговое значение	Факт (2018 г., если не указано иное)	Вес индикатора (от 1 до 5)	Статус
33	Количество регионов, на территории которых не зарегистрировано кредитных активов/пассивов организаций, ед.	4	0	14	2	Не выполнен
34	Доля ТОП-5 банков в общем объеме активов банковского сектора, %	4	< 25%	60,4%	4	Не выполнен
35	Доля ТОП-5 страховых организаций в общем объеме активов страхового рынка, %	4	< 25%	42,3%	4	Не выполнен
36	Доля НПФ, совместно контролирующих 80% активов, %	4	< 20%	13,8%	2	Выполнен
37	Доля ПИФ, составляющих 80 % активов, %	4	< 20%	12,3%	2	Выполнен
38	Доля управляющих компаний, совместно контролирующих 80% активов, %	4	< 20%	21,7%	2	Не выполнен

Примечание: пороговые значения индикаторов определены на основании данных МВФ (imf.org), ОЭСР (www.oecd.org), Всемирного банка (data.worldbank.org), Европейского центрального банка (sdw.ecb.europa.eu), Интернет-портала Helgi Library. (www.helgilibrary.com). Фактические значения определены на основании данных Банка России (cbr.ru) и Федеральной службы государственной статистики (gks.ru), Национального агентства финансовых исследований (nafii.ru). Веса индикаторов определены экспертно с помощью метода приписывания баллов.

Высокая степень диспропорции в распределении активов характерна как для банковского сектора (индикатор №34, так и инфраструктуры рынка страховых услуг (индикатор №35) и инфраструктуры рынка коллективных инвестиций (индикаторы №38). Неравные условия деятельности финансовых институтов приводят к снижению или даже исчезновению конкуренции в отдельных областях деятельности и замедлению развития финансовых инноваций.

Кроме того, отрицательной характеристикой качества конкурентной среды является наличие регионов, не имеющих собственных банков (индикатор №33). Это

³⁴⁷ Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № С. 117-125.

³⁴⁸ Алексеев В.Н., Шарков Н.Н. Подходы к разработке информационно-регулятивной системы финансовой инфраструктуры // Финансовый журнал. 2019. №2. С.116-118 DOI: 10.31107/2075-1990-2019-2-109-121

³⁴⁹ Банк России: URL: cbr.ru

означает, что, с учетом доминирующего положения банковского сектора, в некоторых регионах России фактически отсутствует собственная финансовая инфраструктура и они находятся в зависимости от филиалов инорегиональных банков. Следует отметить, что подобные диспропорции в распределении объектов финансовой инфраструктуры могут косвенно свидетельствовать о низкой доступности финансовых услуг.

Критерий 5: Доступность финансовых услуг (см. табл. 18).

На основании полученных значений индикаторов данного критерия, можно сделать вывод о невысоком уровне доступности финансовых услуг в России. Некоторые показатели, приводимые к количеству населения страны, например, «количество банкоматов кредитных организаций на 100 тысяч населения старше 18 лет» (индикатор №41) соответствуют пороговым значениям. В то же время, аналогичные показатели, приведенные к площади страны, в значительной степени отстают от безопасных значений (индикатор №42). Так, по количеству банкоматов на 100 тысяч населения Российская Федерация соответствует уровню стран с высоким уровнем развития финансовой инфраструктуры, однако, ввиду значительных размеров нашей страны при не столь существенном отрыве по количеству населения, количество банкоматов на 1000 кв. км составляет всего 11,7 (Германия – 232, Япония – 373, Австрия – 104, Франция – 91). При этом Российская Федерация в значительной степени отстает от развитых стран по доступности финансовых услуг. Также следует учитывать высокую степень концентрации как населения, так и элементов инфраструктуры в рамках Центрального Федерального округа (индикатор №39), что фактически означает возможность достаточной доступности финансовых услуг на данной территории при отсутствии требуемой инфраструктуры в остальной части страны.

Таблица 18 – Индикаторы финансовой безопасности, их пороговые и фактические значения для России по итогам 2018 г. (Критерий №5) ^{350,351,352}

№	Наименование индикатора	№ Критерия	Пороговое значение	Факт (2018 г., если не указано иное)	Вес индикатора (от 1 до 5)	Статус
39	Равномерность распределения кредитных организаций по территории страны, %	5	< 30% на территории одного федерального	56,2% (Центральный федеральный округ)	2	Не выполнен

³⁵⁰ Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № С. 117-125.

³⁵¹ Алексеев В.Н., Шарков Н.Н. Подходы к разработке информационно-регулятивной системы финансовой инфраструктуры // Финансовый журнал. 2019. №2. С.116-118 DOI: 10.31107/2075-1990-2019-2-109-121

³⁵² Банк России: URL: cbr.ru

№	Наименование индикатора	№ Критерия	Пороговое значение	Факт (2018 г., если не указано иное)	Вес индикатора (от 1 до 5)	Статус
			округа			
40	Количество банковских учреждений в расчете 100 тыс. населения, ед.	5	> 50	21,1	3	Не выполнен
41	Количество банкоматов кредитных организаций на 100 тысяч населения трудоспособного и старше трудоспособного возраста, ед.	5	> 100	167,9	3	Выполнен
42	Количество банкоматов кредитных организаций на 1000 кв. км, ед.	5	> 200	11,7	1	Не выполнен
43	Количество электронных терминалов на 100 тысяч населения трудоспособного и старше трудоспособного возраста, ед.	5	> 100	2164,1	3	Выполнен
44	Количество электронных терминалов на 1000 кв. км, ед.	5	> 200	151,2	1	Не выполнен
45	Количество платежных карт, эмитированных российскими кредитными организациями на 1000 человек трудоспособного и старше трудоспособного возраста, ед.	5	> 1500	2278,8	3	Выполнен
46	Доля платежей за товары, работы, услуги, совершенных с использованием платежных карт на территории России, в общем объеме денежных расходов на покупку товаров и оплату услуг, %	5	> 80%	48,75%	4	Не выполнен

Примечание: пороговые значения индикаторов определены на основании данных МВФ (imf.org), ОЭСР (www.oecd.org), Всемирного банка (data.worldbank.org), Европейского центрального банка (sdw.ecb.europa.eu), Интернет-портала Helgi Library. (www.helgilibrary.com). Фактические значения определены на основании данных Банка России (cbr.ru) и Федеральной службы государственной статистики (gks.ru), Национального агентства финансовых исследований (nafi.ru). Веса индикаторов определены экспертно с помощью метода приписывания баллов.

Следует отметить низкую долю безналичных платежей (индикатор №46) в структуре расходов физических лиц на приобретение товаров, работ, услуг, несмотря на высокий уровень внедрения платежных карт (индикатор №45), что косвенно указывает на диспропорциональность распределения платежной инфраструктуры по территории страны. Доля безналичных платежей за товары, работы, услуги в Российской Федерации составляет всего 48,8%, в то время как в развитых странах доля безналичных расчетов в общем объеме потребительских платежей достигает отметки 80% и выше: Бельгия -

93%, Франция – 92%, Канада – 90%, Великобритания – 89%, Швеция – 89%, Австралия – 86%, Голландия – 85%, США – 80%³⁵³).

Вопросам развития безналичного денежного обращения уделяется особое внимание на самом высоком уровне. Так, министром финансов Российской Федерации А. Силуановым в январе 2017 г. было предложено ограничить расчеты наличными, приводя в пример индийский опыт, где это было сделано.³⁵⁴ Следует отметить, что в развитых странах Европы и США действуют подобные лимиты на операции с использованием наличной валюты.³⁵⁵ Подобные предложения поступают от финансового ведомства не впервые. Министерство финансов России озвучило идею ограничить оплату крупных покупок наличными еще в 2012 г. Согласно законопроекту ведомства, который, как планировалось, должен был вступить в силу с 1 января 2014 г., граждане обязывались оплачивать покупки стоимостью более 600 тыс. руб. с помощью банковских карт. Позднее в 2013 г. было предложено ограничить расчеты наличными суммой в 300 тыс. руб. Однако предложения ведомства власти посчитали весьма дискуссионным, в результате конкретного решения принято не было.³⁵⁶

Следует отметить, что предложение Минфина поддержал экс-министр труда и социальной защиты Российской Федерации М. Топилин.³⁵⁷ Тем не менее, по мнению бывшего заместителя министра финансов Российской Федерации О. Вьюгина, введение подобного запрета на движение наличных на текущем этапе будет довольно болезненно для населения. О. Вьюгин отметил, что для реализации подобной меры нужен высокий уровень проникновения банковских услуг и, прежде всего, банковских карт, банкоматов.³⁵⁸

В настоящее время количество электронных терминалов на 100 тысяч населения трудоспособного и старше трудоспособного возраста находится в пределах порогового значения (индикаторы №43). В то же время, аналогичный показатель на 1000 кв. км (индикатор №44) не достигает порогового значения. С поправкой на площадь

³⁵³ ТОП-10 безналичных стран мира // CoSSa. URL: <http://www.cossa.ru/155/103371/href=?subscribe=103371&CODE=155&EL=103371> (дата обращения: 20.12.2019).

³⁵⁴ Минфин вновь предложил ограничить расчеты наличными // РБК. URL: <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/58834ff09a7947c6b9bba872> (дата обращения: 26.01.2017).

³⁵⁵ Минфин и Минтруд призывают ограничить расчёты наличными // Комсомольская правда. URL: <http://www.kp.ru/daily/26633.7/3651959/> (дата обращения: 26.01.2017).

³⁵⁶ Минфин вновь предложил ограничить расчеты наличными // РБК. URL: <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/58834ff09a7947c6b9bba872> (дата обращения: 26.01.2017).

³⁵⁷ Минфин и Минтруд призывают ограничить расчёты наличными // Комсомольская правда. URL: <http://www.kp.ru/daily/26633.7/3651959/> (дата обращения: 26.01.2017).

³⁵⁸ Там же.

Российской Федерации и распределение населения по ее территории это отражает невысокий уровень доступности финансовых услуг для населения в отдельных регионах. Основная часть платежной инфраструктуры, в том числе, электронных терминалов, сосредоточена в крупных городах (Москва и Московская область, Санкт-Петербург, города миллионники). При этом на отдельных территориях развитие платежной инфраструктуры ограничено. В результате, использование платежной карты зачастую является невозможным. Тем не менее, в перспективе по мере повышения доступности банковских услуг для населения, особенно в отдаленных от центра муниципальных образованиях с небольшой численностью, и повышения финансовой грамотности, подобная мера представляется оправданной.

Согласно В.Н. Алексееву и И.Н. Рыковой, в зависимости от темпов повышения финансовой доступности, т.е. роста количества банкоматов, расширения банковской филиальной сети и т.д. выделяется три типа финансовой инфраструктуры: динамично развивающаяся (>200%), стабильная (100-200%) и стагнирующая (<100%).³⁵⁹ Изменения в данной области являются необходимым фактором обеспечения финансовой безопасности. Темпы роста, соответствующие динамично развивающемуся типу, будут способствовать развитию материальной финансовой инфраструктуры в целом, повышая степень ее защищенности от угроз финансовой безопасности.

Критерий 6: Финансовая грамотность населения (см. табл. 19).

Низкий уровень финансовой грамотности страны является фактором снижения защищенности национальной финансовой инфраструктуры перед угрозами финансовой безопасности.

Таблица 19 – Индикаторы финансовой безопасности, их пороговые и фактические значения для России по итогам 2018 г. (Критерий №6)^{360,361,362}

№	Наименование индикатора	№ Критерия	Пороговое значение	Факт (2018 г., если не указано иное)	Вес индикатора (от 1 до 5)	Статус
47	Доля населения старше 18 лет, использующего не менее одного открытого счета физического	6	> 60 %	87,5%	3	Выполнен

³⁵⁹ Алексеев В.Н., Рыкова И.Н. Доступность финансовых услуг как основа развития инфраструктуры: российский и зарубежный опыт // Вестник Института дружбы народов Кавказа Теория экономики и управления народным хозяйством. 2013. № 2 (26). С. 117.

³⁶⁰ Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № С. 117-125.

³⁶¹ Алексеев В.Н., Шарков Н.Н. Подходы к разработке информационно-регулятивной системы финансовой инфраструктуры // Финансовый журнал. 2019. №2. С.116-118 DOI: 10.31107/2075-1990-2019-2-109-121

³⁶² Банк России: URL: cbr.ru

№	Наименование индикатора	№ Критерия	Пороговое значение	Факт (2018 г., если не указано иное)	Вес индикатора (от 1 до 5)	Статус
	лица в КО, с учетом счетов по вкладам, %					
48	Доля взрослого населения, интенсивно (более трех раз в месяц) использующего счета физических лиц в КО	6	> 40 %	54,0%	4	Выполнен
49	Доля взрослого населения, имеющего один и более непогашенный кредит/заем в КО и/или НФО (МФО, КПК, СКПК или ломбарде, %	6	< 25%	28,1%	3	Не выполнен
50	Доля населения, испытывающая доверие к банкам, %	6	> 60%	65% (2019 г., данные НАФИ)	3	Выполнен
51	Доля населения, испытывающее доверие к субъектам страхового дела, %	6	> 60%	36% (2019 г., данные НАФИ)	3	Не выполнен
52	Доля населения, испытывающее доверие к негосударственным пенсионным фондам, %	6	> 60%	15% (2019 г., данные НАФИ)	3	Не выполнен
53	Премии по добровольным видам страхования на душу населения, руб.	6	> 25 000 руб. (> 400 долл. США)	6196,9 руб.	2	Не выполнен
54	Доля населения, использующего добровольное страхование, %	6	> 60%	22,8 %	2	Не выполнен
55	Рост объема кредитов, выданных физическим лицам, к росту доходов населения, к-т	6	< 1	1,18	4	Не выполнен

Примечание: пороговые значения индикаторов определены на основании данных МВФ (imf.org), ОЭСР (www.oecd.org), Всемирного банка (data.worldbank.org), Европейского центрального банка (sdw.ecb.europa.eu), Интернет-портала Helgi Library. (www.helgilibrary.com). Фактические значения определены на основании данных Банка России (cbr.ru) и Федеральной службы государственной статистики (gks.ru), Национального агентства финансовых исследований (nafi.ru). Веса индикаторов определены экспертно с помощью метода приписывания баллов.

Население страны в значительной степени закредитовано (индикатор №49), что представляет собой риск для системной устойчивости, при этом долговая нагрузка на доходы населения продолжает увеличиваться (индикатор №55). С ростом количества выданных кредитов и займов населению соразмерно растет количество «плохих кредитов» в их структуре. Финансово неграмотные заемщики принимают на себя повышенные риски, что в конечном итоге приводит к росту просроченной задолженности в структуре кредитного портфеля банков, негативно сказывается на финансовой безопасности.

Сохраняющееся недоверие к специализированным институтам материальной финансовой инфраструктуры (индикаторы №51-52) является препятствием на пути их устойчивого развития. При этом, согласно данным Национального агентства финансовых исследований, доверие населения к банкам в настоящее время находится на достаточно высоком уровне (индикатор №50)³⁶³. Непопулярность добровольного страхования (индикатор №53-54), во многом связанная с непониманием преимуществ данных финансовых продуктов для потребителя, а также к недоверию населения к данному сегменту (индикатор №51) негативно сказывается на инфраструктуре рынка страховых услуг.

Вместе с тем, следует отметить положительную динамику индикатора №48. Доля населения, использующая не менее одного открытого счета физического лица в КО, с учетом счетов по вкладам, выросла с 32,4% в 2015 году до 54,0% в 2018 году. В свою очередь, доля населения старше 18 лет, использующего не менее одного открытого счета физического лица в КО, с учетом счетов по вкладам (индикатор №47), по итогам 2018 года составила 87,5%. Оба индикатора находятся в пределах их пороговых значений. Данные индикаторы имеют важное значение, поскольку низкая доля населения, использующего счета физических лиц в кредитных организациях при осуществлении платежей, может негативно сказываться на развитии безналичного денежного обращения, что отражается на качественных показателях развития материальной финансовой инфраструктуры.

Оценка выполнения первых шести критериев финансовой безопасности проводится на основании расчета индексов соблюдения критерия (далее – ИСК), которые определяются по формуле³⁶⁴:

$$\text{ИСК}_i = \sum (\text{ПСПЗ}_{i,j} * w_j), \quad (2)$$

где ИСК_i – индекс соблюдения критерия; ПСПЗ_{ij} – вес показателя, соответствующего пороговому значению; w_j – удельный вес одного балла в рамках критерия.

Удельный вес показателя определяется как доля его веса в общем весе показателей оцениваемого критерия³⁶⁵:

³⁶³ Доверие россиян к банкам растёт // НАФИ. URL: <https://nafi.ru/analytics/doverie-rossiyan-k-bankam-rastet/> (дата обращения: 29.02.2020)

³⁶⁴ Там же. С. 126.

³⁶⁵ Там же.

$$w_j = \frac{1}{\text{Общий вес показателей критерия}}$$

(3)

Расчет ИСК позволил определить невысокий уровень соответствия текущего состояния финансовой инфраструктуры критериям финансовой безопасности (см. табл. 20).

Таблица 20 – Расчет индексов соблюдения критериев финансовой безопасности³⁶⁶

№	Название критерия	Вес критерия, баллы	Выполнение, баллы	Вес критерия, %	% Выполнения критерия (ИСК)	Ранг критерия
1	Качественное и количественное развитие материальной финансовой инфраструктуры.	56	14	32,4%	25,0%	1
2	Вовлеченность институтов материальной финансовой инфраструктуры в финансирование развития национальной экономики.	18	3	10,4%	16,7%	5
3	Сбалансированность и устойчивость функциональных подсистем материальной финансовой инфраструктуры.	36	13	20,8%	36,1%	2
4	Качество конкурентной среды материальной финансовой инфраструктуры, включая качество конкурентной среды ее функциональных подсистем.	16	4	9,2%	25,0%	6
5	Доступность финансовых услуг для юридических и физических лиц.	20	9	11,6%	45,0%	4
6	Уровень финансовой грамотности населения.	27	10	15,6%	37,0%	3
ИТОГО		173	53	100,0%	30,6%	

На основании расчета индексов соблюдения критериев финансовой безопасности можно определить наиболее приоритетные задачи обеспечения финансовой безопасности. Так, наименьший % выполнения критерия определен по критерию 2, наиболее приоритетной задачей является повышение вовлеченности финансовых институтов в финансирование развития национальной экономики. Кроме того, важной задачей является улучшение количественных и качественных характеристик финансовой инфраструктуры (критерий 1), а также улучшение качества конкурентной среды материальной финансовой инфраструктуры и ее функциональных подсистем (критерий 4)

Следует отметить, что предлагаемая система оценки предусматривает также два отсекающих коэффициента, не включенных в перечень показателей финансовой

³⁶⁶ Там же.

безопасности. Невыполнение любого из отсекающих показателей, даже в случае соответствия всех показателей индикативной системы пороговым значениям, означает несоблюдение финансовой безопасности. Отсекающими показателями являются индекс физического объема ВВП и рост инвестиций в основной капитал с поправкой на индекс-дефлятор ВВП, пороговое значение – более 100%.

Выбор отсекающих показателей связан с необходимостью оценки уровня финансовой безопасности содействием финансовой сферы в обеспечении экономической безопасности³⁶⁷ и развития. В случае, если наблюдается отрицательный экономический рост, либо рост ВВП не сопровождается адекватным потребностям растущей экономики увеличением объемов инвестиций в основной капитал, можно констатировать неэффективность выполнения материальной финансовой инфраструктурой возложенных на нее функций в процессе опосредования экономических отношений субъектов хозяйствования и регуляторов по аккумулярованию, посредничеству, регулированию и инвестированию финансовых ресурсов, направляемых на удовлетворение потребностей рыночного хозяйства. В данной ситуации уровень финансовой безопасности не может быть оценен иначе, как низкий.

Следует отметить, что по итогам 2018 г. в Российской Федерации пороговые значения отсекающих показателей соблюдены не были: индекс физического объема ВВП составил 102,3%, рост инвестиций в основной капитал с поправкой на индекс-дефлятор ВВП – 97,7%³⁶⁸. Невыполнение одного из отсекающих коэффициентов подтверждает полученные значения индексов соблюдения критериев финансовой безопасности.

Сформированная индикативная система также позволяет провести оценку риска утраты стабильности материальной финансовой инфраструктуры в случае воздействия негативных условий и факторов, порожденных процессами финансовой глобализации, который рассчитывается по формуле³⁶⁹:

$$PUC_i = \sum (ПНСПЗ_{i,j} * w_j), \quad (4)$$

³⁶⁷ Сенчагов В.К. Обеспечение финансовой безопасности России в условиях глобализации // Вестник Российской академии естественных наук. 2011. №3. С. 15.

³⁶⁸ Рассчитано автором на основании данных Росстата: URL: www.gks.ru.

³⁶⁹ Шарков Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № 2. С. 127.

где $РУС_i$ – риск утраты стабильности; $ПНСПЗ_{ij}$ – вес показателя, не соответствующего пороговому значению; w_j – удельный вес одного балла в общей сумме весов показателей.

Удельный вес показателя определяется как его доля в общем количестве показателей финансовой безопасности³⁷⁰:

$$w_j = \frac{1}{\text{Общий вес показателей, всего}} \quad (5)$$

Значение уровня риска, рассчитанное по формуле (4), составляет 69,4%, что означает довольно высокую степень риска дестабилизации материальной финансовой инфраструктуры в случае кризиса, средний уровень финансовой безопасности.

На основании анализа показателей финансовой безопасности и расчета уровня риска утраты стабильности строится шкала обеспечения финансовой безопасности (см. рис. 30).

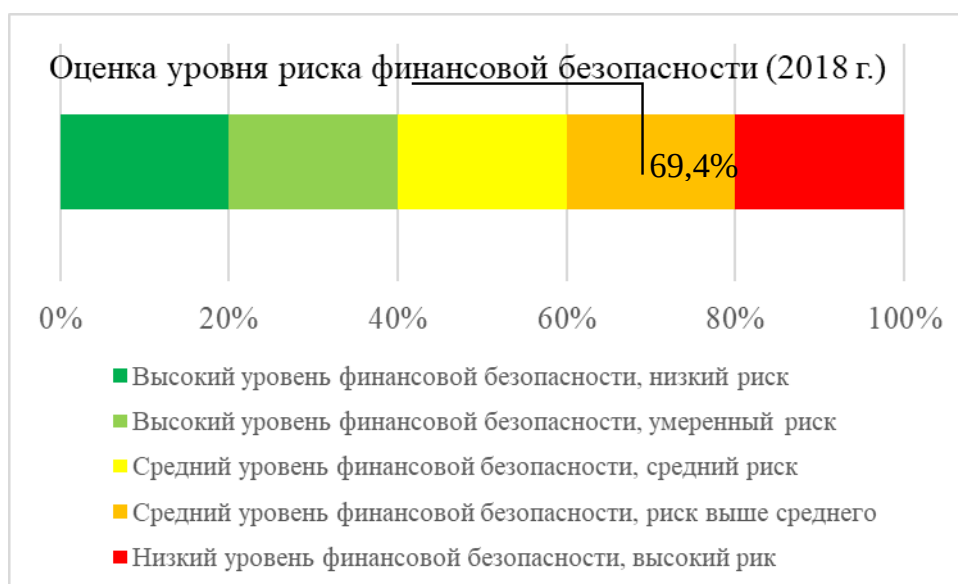


Рисунок 30 – Оценка уровня финансовой безопасности России³⁷¹

Седьмым критерием финансовой безопасности является «качество информационно-регулятивной среды функционирования специализированных финансовых институтов (качество нематериальной финансовой инфраструктуры)». Финансовая глобализация и связанные с ней процессы конкуренции предъявляют повышенные требования к качеству управленческих решений, определяющих направление изменений регулятивной среды функционирования институтов материальной финансовой инфраструктуры. Соответствующие требования

³⁷⁰ Там же.

³⁷¹ Там же. С. 128.

предъявляются и к качеству информации о состоянии данных институтов, без обеспечения которого невозможно осуществление взвешенной политики преобразований, направленной на обеспечение финансовой безопасности.

Качество информационно-регулятивной среды нецелесообразно оценивать количественными показателями. Оно выражается ее способностью адаптировать материальную финансовую инфраструктуру к изменяющимся условиям глобальной конкуренции, обеспечивая тем самым финансовую безопасность. Институциональные трансформации должны предугадывать потенциальные угрозы финансовой безопасности в целях повышения защищенности национальной финансовой инфраструктуры от различного рода дестабилизирующих факторов.

Основной задачей адаптации материальной финансовой инфраструктуры является выработка механизма защиты. Данный механизм предусматривает такие изменения информационно-регулятивной среды, которые позволят обеспечить соответствие материальной финансовой инфраструктуры первым шести критериям финансовой безопасности. В этой связи, представляется целесообразным формирование подходов к разработке подобной модели формирования информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры в виде информационно-регулятивного механизма и определение приоритетного режима ее функционирования.

3.3. Формирование информационно-регулятивного механизма развития информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры

Разработанные критерии и показатели финансовой безопасности позволяют уточнить выводы, сделанные М. Айханом Коузом и другими исследователями МВФ в ходе изучения традиционных и косвенных выгод от участия развивающейся экономики в процессах финансовой глобализации, а также пороговых условий их достижения.³⁷²

Во-первых, в анализируемой работе М. Айхана Коуза не отражен фактор глобальной конкуренции. Тот факт, что цель каждого государства – соблюдение собственных глобальных интересов, на пути достижения которых игнорируются или ущемляются интересы стран-конкурентов, что в том числе справедливо для финансовой

³⁷² Подробнее см. раздел 1.1. Главы 1.

сферы, особенно в условиях глобализации, подтверждает необходимость доработки модели «пороговых» условий достижения положительного эффекта. Обеспечение собственной конкурентоспособности на глобальном финансовом рынке особенно актуально для стран с невысоким уровнем развития финансовой инфраструктуры, которым характеризуется большинство развивающихся стран, в том числе и Россия. Это связано с существующим риском становления национальной финансовой инфраструктуры в качестве дочерней по отношению к развитой финансовой инфраструктуре экономически развитых стран.

Во-вторых, уровень развития финансовой инфраструктуры выделяется в качестве порогового условия достижения положительного эффекта финансовой глобализации, однако параметры приемлемого уровня развития не конкретизируются количественными свойствами ее элементов.

В-третьих, несмотря на то, что уровень развития финансовой инфраструктуры определен в качестве порогового условия, он является только одним из множества равнозначных условий. Вместе с тем, уровень развития финансовой инфраструктуры в контексте финансовой безопасности и глобальной конкурентоспособности страны должен быть определен в качестве базового порогового условия достижения положительного эффекта.

Процессы финансовой глобализации, воздействующие на финансовую инфраструктуру России посредством порожденной ими глобальной конкурентной среды, в долгосрочной перспективе в случае выполнения критериев финансовой безопасности могут оказать положительный эффект на национальную экономику, выраженный в росте валового внутреннего продукта и совокупной факторной производительности. При этом минимизируются угрозы финансовой безопасности и, как следствие, риски дестабилизации национальной финансовой инфраструктуры. В противном случае, воздействие финансовой глобализации и глобальной конкуренции могут носить противоречивый характер. Низкий уровень защищенности перед угрозами финансовой безопасности, выраженный в невыполнении ее критериев, не позволяет прогнозировать долгосрочный положительный эффект финансовой глобализации. С учетом возрастающего риска дестабилизации национальной финансовой инфраструктуры возможности развития национальной экономики будут зависеть от конъюнктуры глобального финансового рынка (рис. 31).

Как было отмечено ранее (см. параграф 1.2), финансовая инфраструктура, являясь сложной системой организации финансовых отношений, включает в себя две основные подсистемы:

- материальную финансовую инфраструктуру, как совокупность взаимозависимых специализированных финансовых институтов;
- нематериальную финансовую инфраструктуру, или информационно-регулятивную среду, определяющую условия функционирования специализированных финансовых институтов³⁷³.

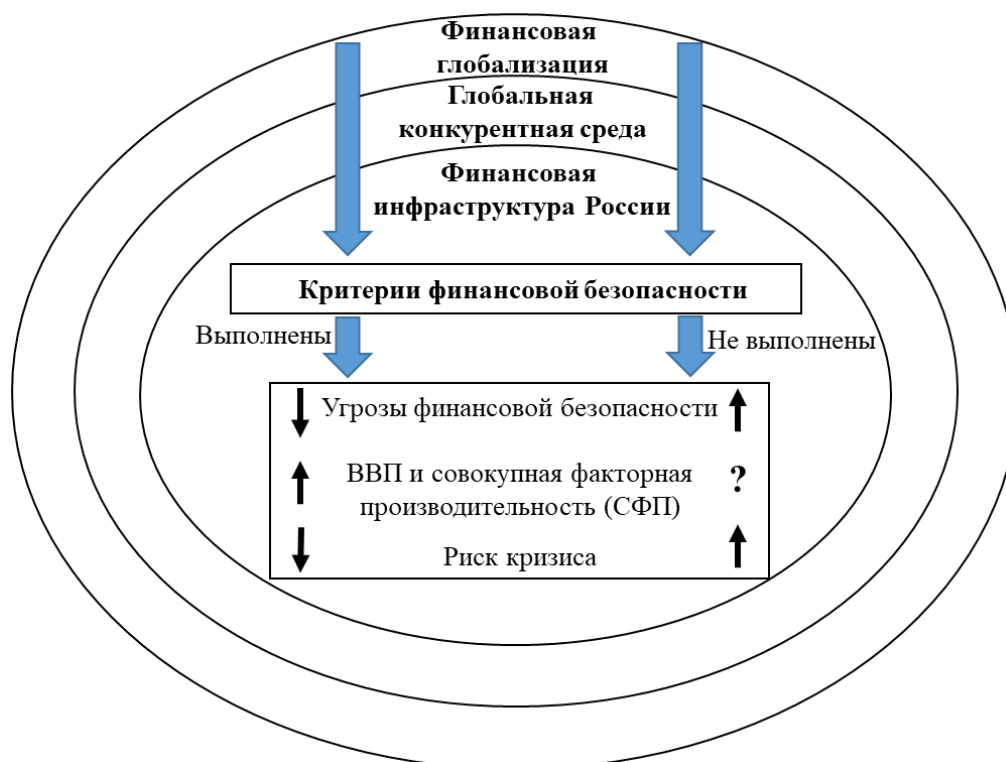


Рисунок 31 – Критерии финансовой безопасности в оценке возможных последствий финансовой глобализации³⁷⁴

Информационно-регулятивная среда определена как совокупность основополагающих политических, юридических и экономических правил, образующих базис для аккумуляции, посредничества, регулирования и инвестирования финансовых ресурсов специализированными институтами финансовой инфраструктуры, формирующихся посредством информационного обмена (коммуникаций) между регуляторами и специализированными институтами финансовой инфраструктуры.

³⁷³ Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. №12. С.183.

³⁷⁴ Построено автором.

Реализация информационно-регулятивной среды осуществляется через систему отношений между регуляторами и институтами финансовой инфраструктуры. Глубокая и органическая взаимозависимость элементов данных взаимоотношений позволяет сделать вывод формирования единой интегрированной подсистемы финансовой инфраструктуры – информационно-регулятивного механизма финансовой инфраструктуры (ИРМ).

Функционирование данного механизма определяет качество информационно-регулятивной среды (нематериальной финансовой инфраструктуры), что нашло свое отражение среди критериев финансовой безопасности (критерий №7).

Качественная оценка ИРМ зависит от его способности адаптировать материальную финансовую инфраструктуру к изменяющимся условиям глобальной конкурентной среды. Категорию «адаптация» необходимо рассматривать во взаимосвязи и взаимовлиянии двух ее сторон: адаптации и адаптивности³⁷⁵. Под адаптацией можно понимать процесс целенаправленного изменения структуры, параметров и свойств материальной финансовой инфраструктуры посредством трансформации информационно-регулятивной среды ее функционирования в ответ на изменения глобальной конкурентной среды. В свою очередь, адаптивность – это свойство ИРМ, означающее ее способность к трансформации в ответ на изменяющиеся условия глобальной конкурентной среды.

Основной задачей адаптации материальной финансовой инфраструктуры является выработка механизма развития, подразумевающего высокий уровень адаптивности ИРМ, предугадывающего потенциальные угрозы финансовой безопасности, а также в целях снижения социально-экономических последствий дестабилизирующих воздействий.

Согласно А.В. Желтенкову, функционирование подобного сложного механизма может предусматривать следующие режимы:

- 1) параметрическая адаптация;
- 2) «пассивная» структурная адаптация»;
- 3) «активная» структурная адаптация³⁷⁶

³⁷⁵ Мержоев Т.Б. Организационно-экономический механизм совершенствования инвестиционного климата как потенциала развития экономики (на примере Республики Ингушетия): диссертация ... кандидата экономических наук. – М., 2008. С. 45.

³⁷⁶ Желтенков А.В. Формирование инновационного механизма развития системы управления промышленной организацией // Электронный журнал «Вестник Московского государственного областного университета». 2011.

В целях исследования вышеназванные режимы функционирования целесообразно рассмотреть более подробно.

В режиме параметрической адаптации происходит приспособление материальной финансовой инфраструктуры к внешним условиям в рамках «стандартных колебаний», без нарушения общего равновесного состояния. Параметрическая адаптация не предусматривает трансформаций ИРМ, и качественные характеристики информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры остаются неизменными. Устойчивое функционирование в рамках данного режима возможно при условии развития глобальной конкурентной среды в пределах «стандартных колебаний», т. е. в отсутствии проявлений того или иного рода кризисов.

Следует отметить, что сохранение равновесного состояния в условиях кризиса синонимично понятию выживания, для целей которого необходимы затраты на комплекс профилактических (корректирующих) мер, способных поддержать устойчивость финансовой инфраструктуры. Кроме того, неоднородность кризисных явлений позволяет сделать вывод о том, что такие меры не могут однозначно способствовать сохранению и поддержанию равновесного состояния. В условиях постоянных трансформаций глобальной конкурентной среды режим параметрической адаптации следует рассматривать в качестве теоретического.

В режиме «пассивной» структурной адаптации изменения глобальной конкурентной среды выводят материальную финансовую инфраструктуру за рамки «стандартных колебаний», что приводит к нарушению системного равновесия. В связи со значительными изменениями материальной финансовой инфраструктуры, ИРМ оказывается неспособным выполнять возложенные на него функции управляющей подсистемы. Это обуславливает необходимость его адаптации к новому равновесному состоянию материальной финансовой инфраструктуры. В результате, вслед за изменениями материальной финансовой инфраструктуры происходит трансформация информационно-регулятивной среды (нематериальной финансовой инфраструктуры).

Таким образом, в режиме «пассивной» структурной адаптации первичными являются изменения материальной финансовой инфраструктуры, что не соответствует требованиям финансовой безопасности. Данный режим может возникнуть только в

случае возникновения существенных структурных деформаций материальной финансовой инфраструктуры, при ошибке прогноза развития глобальной конкурентной среды, либо его отсутствии. Следует отметить, что на основе произведенного цикла адаптации происходит процесс «обучения» ИРМ, позволяющий впоследствии перейти к режиму «активной» структурной адаптации.

Последствия глобального финансового кризиса 2008 г. для финансовой инфраструктуры США и стран ЕС – яркий пример режима «пассивной» структурной адаптации. В частности, банкротство, казалось бы, «непотопляемых» банков США, таких как Lehman Brothers (банкротство и передача операций в США под контроль Barclays Capita³⁷⁷), Washington Mutual (взят под контроль Федеральной корпорацией по страхованию депозитов, в последствии передан JP Morgan Chase³⁷⁸), Bear Stearns (спасен от банкротства и поглощен JP Morgan Chase³⁷⁹) вызвало адекватную законодательную реакцию в виде принятия закона Додда-Франка. Этот закон снизил риски американской финансовой инфраструктуры, а также усилил внимание к проблемам «слишком больших для банкротства» финансовых институтов.

Согласно исследованию Всемирного Банка и Международной финансовой корпорации, финансовая инфраструктура может способствовать снижению риска и повышению эффективности финансовых рынков, но она также иногда может провоцировать ситуации, связанные с принятием повышенного риска. Это имело место быть в ходе глобального финансового кризиса 2008 г. Ранее финансовую инфраструктуру сравнивали с дорожной сетью, по которой проходит финансовое посредничество. Лучшие, крупнейшие дороги сокращают время и затраты на передвижение, при этом увеличивая скорость. Поэтому, когда случаются аварии, они оказываются намного более серьезными, чем могли бы быть³⁸⁰.

По мнению Bloomberg, уроки кризиса ясны. Банки имели слишком много долгов и слишком мало капитала, поэтому они не смогли пережить потери, понесенные в результате кризиса. Существующий надзор оказался слеп: финансовая инфраструктура

³⁷⁷ Barclays agrees \$1.75bn deal for core Lehman Brothers business // The Guardian, 2008. URL: <http://www.theguardian.com/business/2008/sep/17/barclay.lehmanbrothers1>

³⁷⁸ Amadeo K. Washington Mutual Bank and why it fails. The Story Behind the Largest Bank Failure in History / Monetary policy / The balance. US Economy, 2008. URL: <http://www.thebalance.com/washington-mutual-how-wamu-went-bankrupt-3305620>.

³⁷⁹ Schaefer S. A Look Back At Bear Stearns, Five Years After Its Shotgun Marriage To JPMorgan // Forbes. 2013. URL: <http://www.forbes.com/sites/steveschaefer/2013/03/14/a-look-back-at-bear-stearns-five-years-after-its-shotgun-marriage-to-jpmorgan/#36a871067403>.

³⁸⁰ World Bank Report. URL: [siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/282044-1252596846652/FinancialInfrastructure Report.pdf](http://siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/282044-1252596846652/FinancialInfrastructure%20Report.pdf).

была настолько непрозрачной, что он не смог предвидеть растущие риски. При этом, даже если бы надзорные органы владели полной информацией, они оказались бы неспособны безопасно «демонтировать» крупное финансовое учреждение. Банкротство Lehman Brothers продемонстрировало возможные варианты: спасти банк за счет налогоплательщиков либо оказаться перед лицом «конца света»³⁸¹.

Нематериальная финансовая инфраструктура США претерпела значительные изменения вследствие произошедших структурных сдвигов материальной финансовой инфраструктуры. Тем не менее, высокий уровень развития небанковского финансового посредничества позволил смягчить последствия кредитного сжатия для американской экономики³⁸², что дает основание говорить о смешанном «активно-пассивном» режиме функционирования.

В тоже время в ЕС последствия кризиса не были сглажены ввиду отсутствия аналогичного США механизма саморегуляции³⁸³. Кроме того, кризис выявил слабые места действовавшего в то время Базель II, положения которого оказались недостаточным для предотвращения последствий глобального потрясения. Кризис показал необходимость большего внимания со стороны регуляторов к качеству и структуре капитала, качеству кредитного портфеля, стандартам управления ликвидностью и т.д. В результате был принят Базель III, учитывающий недостатки предыдущей версии, нацеленный на укрепление устойчивости финансовой инфраструктуры и предотвращение новых глобальных кризисов³⁸⁴. Согласно Э.П. Джагитяну, «уроки мирового финансового кризиса на рубеже 2010-х гг. вскрыли множество причин кризисогенности, среди которых не только слабость режимов банковского регулирования, но и узость его концептуальной основы, фактически изолированной от взаимосвязи между состоянием и динамикой банковского сектора и макросреды. Новая парадигма международного банковского регулирования (известная как Базель III) должна восполнить (и уже восполняет) регулятивные пробелы прошлых лет, прежде всего посредством обеспечения «здорового образа жизни» преимущественно крупнейших и крупных (глобальных и национальных)

³⁸¹ We Never Learned From Lehman. Ten years after the bank's collapse, the financial system remains too fragile / Bloomberg. 2018. URL: <http://www.bloomberg.com/view/articles/2018-09-13/lehman-brothers-collapse-lessons-of-great-recession-go-unlearned>.

³⁸² Veron N. Bank versus non-bank credit in the United States, Europe and China. Bruegel policy contribution. 2013. ISSUE 2013/07. URL: bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/pc_2013_07_credit_1_.pdf.

³⁸³ Там же.

³⁸⁴ Сафиканов Р. Г. Базель III как реакция на глобальный финансовый кризис // Молодой ученый. 2014. №8. С. 578-579.

системообразующих банков, от состояния, состоятельности и стрессоустойчивости которых зависят национальные экономики и глобальные финансы»³⁸⁵. Налицо режим «пассивной» структурной адаптации, а также процесс запоздалого «обучения» ИРМ, который постфактум изменил информационно-регулятивную среду.

Режим «активной» структурной адаптации подразумевает выполнение ИРМ функции корректировки информационно-регулятивной среды функционирования специализированных финансовых институтов на основании прогноза развития глобальной финансовой инфраструктуры. Данный режим предусматривает упреждающие изменения информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры, позволяющие обеспечить финансовую безопасность с учетом воздействия экзогенных и эндогенных факторов.

В контексте обеспечения финансовой безопасности наиболее приемлемым является режим «активной» структурной адаптации, поскольку:

1) режим «пассивной» структурной адаптации не обеспечивает в полной мере защищенность материальной финансовой инфраструктуры перед угрозами финансовой безопасности. Под воздействием негативных факторов материальная финансовая инфраструктура выводится из равновесного состояния, ИРМ перманентно адаптируется к ее новому равновесному состоянию;

2) режим параметрической адаптации не предусматривает возможность такого воздействия на материальную финансовую инфраструктуру, которое могло бы вывести ее из равновесного состояния, т.е. игнорируется значимость угроз финансовой безопасности.

Возможности реализации режима «активной» структурной адаптации ограничены качеством и количеством информационного обмена. В противном случае возможны неверные интерпретации, которые могут привести к принятию неэффективных управленческих решений в данной сфере.

Информация о состоянии национальной финансовой инфраструктуры должна соответствовать принципам формирования, изложенным в п. 2 ст. 24 «Официальная статистическая информация Союза» Договора о ЕАЭС:

1) профессиональная независимость;

³⁸⁵ Джагитян Э.П. Базель III в России: синхронизация реформы регулирования на фоне системных рисков // Деньги и кредит. 2016. №7. С. 47.

- 2) научная обоснованность и сопоставимость;
- 3) полнота и достоверность;
- 4) актуальность и своевременность;
- 5) открытость и общедоступность;
- 6) эффективность затрат;
- 7) статистическая конфиденциальность³⁸⁶.

В связи с этим Банком России и другими регуляторами должны быть предприняты меры для того, чтобы во взаимодействии с Федеральной службой государственной статистики (Министерством экономического развития Российской Федерации) обеспечить высокий уровень качества, сопоставимость и своевременность информации о состоянии финансовой инфраструктуры.

Важнейшим системообразующим элементом ИРМ, позволяющим обеспечить регуляторы и специализированные институты финансовой инфраструктуры качественной и релевантной информацией, является информационная подсистема финансовой инфраструктуры (далее – информационная подсистема), которая представляет собой упорядоченную совокупность знаний, статистической, прогнозной, экспертно-оценочной информации и действующей нормативно-правовой базы.

Информационная подсистема аккумулирует информацию как о состоянии финансовой инфраструктуры России, так и ее глобальных конкурентов. Предполагается, что она будет содержать структурированное описание:

- 1) финансовой инфраструктуры России, ее текущего состояния, тенденций развития, целей и функций;
- 2) глобальной конкурентной среды, ее текущего состояния и тенденций развития, включая информацию о зарубежных финансовых инфраструктурах;
- 3) историю адаптаций финансовой инфраструктуры России к изменениям глобальной конкурентной среды и различного рода финансовым потрясениям с оценкой эффективности мер, предпринятых субъектами финансовой безопасности;
- 4) стратегии развития финансовой инфраструктуры на средне- и долгосрочную перспективу в увязке с критериями и индикаторами финансовой безопасности для обеспечения возможности контроля их реализации и оценки эффективности.

³⁸⁶ Договор о Евразийском экономическом союзе (Подписан в г. Астане 29.05.2014) (ред. от 08.05.2015) (с изм. и доп., вступ. в силу с 12.08.2017) // Консультант Плюс. URL: www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_163855

Информационная подсистема должна предоставить регуляторам возможность оперативного доступа к релевантной информации в любых аналитических разрезах. При этом ее главным администратором объективно видится Банк России исходя из установленных ст. 3 Федерального закона № 86 от 10.07.2002 «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» целей его деятельности:

- 1) защита и обеспечение устойчивости рубля;
- 2) развитие и укрепление банковской системы Российской Федерации;
- 3) обеспечение стабильности и развитие национальной платежной системы;
- 4) развитие финансового рынка Российской Федерации;
- 5) обеспечение стабильности финансового рынка Российской Федерации³⁸⁷.

Контроль качества информации Банку России необходимо осуществлять во взаимодействии с Федеральной службой государственной статистики (подведомственном Министерству экономического развития Российской Федерации) как федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим согласно постановлению Правительства РФ № 420 от 02.06.2008 функции по формированию официальной статистической информации о социальных, экономических, демографических, экологических и других общественных процессах в Российской Федерации, а также в порядке и случаях, установленных законодательством Российской Федерации, по контролю в сфере официального статистического учета.³⁸⁸

Ввиду значительности объема информации, информационной подсистемой может быть предусмотрено две надстройки или информационных фильтра, роль которых выполняют индикаторы (первый фильтр) и критерии (второй фильтр) финансовой безопасности. Согласно предлагаемой схеме функционирования информационной подсистемы (см. рис. 32) Банк России во взаимодействии с Федеральной службой государственной статистики осуществляет сбор информации о состоянии материальной финансовой инфраструктуры и передает ее в информационную подсистему. Полученная информация проходит через два фильтра. В случае несоблюдения одного или нескольких критериев, субъекты финансовой инфраструктуры обращаются на более низкий уровень информационной подсистемы для выявления причин отклонения и принятия необходимых решений по изменению регулятивной среды.

³⁸⁷ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570

³⁸⁸ Постановление Правительства РФ № 420 от 02.06.2008 (ред. от 27.08.2018) «О Федеральной службе государственной статистики» / Справочно-правовая система «КонсультантПлюс».

Мониторинг состояния защищенности национальной финансовой инфраструктуры на основе показателей и критериев финансовой безопасности, а также прогнозирование изменений глобальной конкурентной среды, определяющих угрозы финансовой безопасности, являются важнейшей задачей ИРМ. В этой связи, основной задачей информационной подсистемы является формирование аналитической основы для выработки регулятивных мер по устранению структурных деформаций материальной финансовой инфраструктуры в целях повышения ее защищенности перед угрозами финансовой безопасности за счет снабжения субъектов финансовой безопасности статистической информацией установленного качества.



Рисунок 32 – Схема функционирования информационной подсистемы финансовой инфраструктуры³⁸⁹

Предложенные ранее (см. параграфы 3.1. и 3.2.) критерии и индикаторы финансовой безопасности могут найти свое применение и в законотворческой деятельности регуляторов. Ряд законопроектов и правительственных решений как федерального, так и регионального уровней, объективно нуждаются в экспертизе с позиции их воздействия на финансовую инфраструктуру и финансовую безопасность в рамках проведения оценки регулирующего воздействия.

³⁸⁹ Алексеев В.Н., Шарков Н.Н. Подходы к разработке информационно-регулятивной системы финансовой инфраструктуры // Финансовый журнал. 2019. №2. С.115 DOI: 10.31107/2075-1990-2019-2-109-121

Согласно определению Организации экономического сотрудничества и развития, оценка регулирующего воздействия (regulatory impact analysis, ОРВ) – это системный подход к критической оценке положительного и отрицательного воздействия предлагаемых и существующих нормативных актов и нерегуляторных альтернатив. Это важный элемент научно-обоснованного подхода к регулированию.

Анализ ОЭСР показывает, что системное проведение ОРВ может подкрепить способность регуляторов обеспечивать эффективность и действенность нормативных актов в меняющемся и сложном мире.³⁹⁰

Одним из основных принципов ОРВ является принцип регулирования на основе рисков. В соответствии с этим принципом, задача регулирования сводится к поиску рисков для объекта регулирования, которыми необходимо управлять и которые необходимо минимизировать. Экономическая деятельность, создающая большие риски для финансовой инфраструктур, требует большего внимания со стороны регуляторов.³⁹¹

Согласно И.Д. Тургелю и А.Ж. Панзабековой, становление национальных систем ОРВ начинается с анализа проектов нормативных актов (экспертиза ex-ante), затем, после накопления определенного опыта внедряется оценка воздействия уже действующих нормативно правовых актов (экспертиза ex-post).³⁹² В России осуществляется оба вида экспертиз.

В настоящее время большое внимание уделено процедуре принятия нормативных актов, порядку составления заключений и отзывов к ним, технико-правовой составляющей законодательного процесса, проведению их антикоррупционной экспертизы и оценке регулирующего воздействия. Подтверждением данного служат следующие документы:

1) Федеральный закон "Об антикоррупционной экспертизе нормативных правовых актов и проектов нормативных правовых актов" от 17.07.2009 № 172-ФЗ (в ред. Федеральных законов от 21.11.2011 N 329-ФЗ, от 21.10.2013 N 279-ФЗ, от 04.06.2018 N 145-ФЗ, от 11.10.2018 N 362-ФЗ);³⁹³

³⁹⁰Перевод автора: <https://www.oecd.org/regreform/regulatory-policy/ria.htm>

³⁹¹ Workshop on Risk Assessment in Regulatory Impact Analysis (RIA) // OECD. <https://www.oecd.org/gov/regulatory-policy/risk-assessment-ria-mexico.htm>

³⁹² Тургель И.Д., Панзабекова А.Ж. Оценка регулирующего воздействия в постсоветских странах: результаты, проблемы, перспективы // Управленческие науки. 2018. Т.8. №2. С.84-93. DOI: 10/26794/2404-022X-2018-8-2-84-93

³⁹³ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_89553.

2) Постановление Правительства РФ от 19.01.2005 № 30 «О Типовом регламенте взаимодействия федеральных органов исполнительной власти» (ред. от 01.02.2020);³⁹⁴

3) Постановление Правительства РФ от 02.08.2001 № 576 «Об утверждении Основных требований к концепции и разработке проектов федеральных законов» (ред. от 13.03.2015);³⁹⁵

4) Постановление Правительства РФ от 13.08.1997 № 1009 «Об утверждении Правил подготовки нормативных правовых актов федеральных органов исполнительной власти и их государственной регистрации» (ред. от 12.10.2019);³⁹⁶

5) Постановление Правительства Российской Федерации от 17.12.2012 №1318 «О порядке проведения федеральными органами исполнительной власти оценки регулирующего воздействия проектов нормативных правовых актов и проектов решений Евразийской экономической комиссии, а также о внесении изменений в некоторые акты Правительства Российской Федерации»³⁹⁷

6) Постановление Правительства РФ от 30.01.2015 № 83 (ред. от 29.08.2018) «О проведении оценки фактического воздействия нормативных правовых актов, а также о внесении изменений в некоторые акты Правительства Российской Федерации»;³⁹⁸

7) «Методические рекомендации по юридико-техническому оформлению законопроектов» (направлены письмом Аппарата ГД ФС РФ от 18.11.2003 № вн2-18/490);³⁹⁹

8) Приказ Министерства финансов Российской Федерации от 14.09.2018 № 194н «Об утверждении Регламента Министерства финансов Российской Федерации» (ред. от 21.05.2019);⁴⁰⁰

9) Приказ Министерства финансов Российской Федерации от 18.07.2019. №368 «О порядке организации в Министерстве финансов Российской Федерации размещения информации на официальном сайте regulation.gov.ru в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»»;⁴⁰¹

³⁹⁴ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_51324.

³⁹⁵ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_32815.

³⁹⁶ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_15490.

³⁹⁷ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_139421.

³⁹⁸ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_174824.

³⁹⁹ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_88240.

⁴⁰⁰ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_308808.

⁴⁰¹ URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/72504210>.

10) Приказ Минюста РФ № 3, Института законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве РФ № 51 от 10.01.2001 «Об утверждении Методических правил по организации законопроектной работы федеральных органов исполнительной власти»;⁴⁰²

11) Приказ Министерства экономического развития РФ от 27.05.2013 № 290 «Об утверждении формы сводного отчета о проведении оценки регулирующего воздействия, формы заключения об оценке регулирующего воздействия, методики оценки регулирующего воздействия»;⁴⁰³

12) Приказ Министерства экономического развития Российской Федерации от 11.11.2015 № 830 (ред. от 10.12.2018) «Об утверждении методики оценки фактического воздействия нормативных правовых актов, формы проекта плана проведения федеральным органом исполнительной власти оценки фактического воздействия нормативных правовых актов, формы отчета об оценке фактического воздействия нормативного правового акта, формы заключения об оценке фактического воздействия нормативного правового акта» (Зарегистрировано в Минюсте России 30.05.2016 N 42333)⁴⁰⁴

13) Положение Банка России от 22.09.2017 № 602-П «О правилах подготовки нормативных актов Банка России»;⁴⁰⁵

14) Указание Банка России от 09.11.2015 № 3845-У «О порядке проведения Банком России проверок соблюдения требований Федерального закона от 27.07.2010 № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и принятых в соответствии с ним нормативных актов Банка России имеющими доступ к инсайдерской информации Банка России работниками Банка России и членами Национального финансового совета»;⁴⁰⁶

15) Указание Банка России от 17.10.2016 № 4164-У «О порядке проведения антикоррупционной экспертизы нормативных актов и проектов нормативных актов Банка России»⁴⁰⁷ и др.

⁴⁰² URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_30503.

⁴⁰³ URL: <http://base.garant.ru/70426742>.

⁴⁰⁴ URL: <http://base.garant.ru/71411810>.

⁴⁰⁵ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_278566.

⁴⁰⁶ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_190737.

⁴⁰⁷ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_206790.

В частности, постановлением Правительства Российской Федерации от 17.12.2012 №1318 утвержден Порядок проведения федеральными органами исполнительной власти оценки регулирующего воздействия проектов нормативных правовых актов, проектов поправок к проектам федеральных законов и проектов решений Совета Евразийской экономической комиссии, а также о внесении изменений в некоторые акты правительства Российской Федерации. В соответствии с данным Порядком, целью оценки регулирующего воздействия проектов актов и проектов решений являются «определение и оценка возможных положительных и отрицательных последствий принятия проекта акта на основе анализа проблемы, цели ее регулирования и возможных способов решения, а также выявление в проекте акта положений, вводящих избыточные обязанности, запреты и ограничения для физических и юридических лиц в сфере предпринимательской и иной экономической деятельности или способствующих их введению, а также положений, способствующих возникновению необоснованных расходов физических и юридических лиц в сфере предпринимательской и иной экономической деятельности, а также бюджетов всех уровней бюджетной системы Российской Федерации».⁴⁰⁸

Процедура проведения оценки регулирующего воздействия (экспертиза ex-ante) состоит из следующих этапов:

- а) размещение уведомления о подготовке проекта акта;
- б) разработка проекта акта, проекта решения, составление сводного отчета о проведении оценки регулирующего воздействия в отношении проекта акта и их публичное обсуждение;
- в) подготовка заключения Министерства экономического развития Российской Федерации об оценке регулирующего воздействия.

Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 27.05.2013 №290⁴⁰⁹ утверждена форма сводного отчета о проведении и форма заключения об оценке регулирующего воздействия, а также методика ее проведения.

В разделе 13 Сводного отчета отражаются риски решения проблемы предложенным проектом нормативного правового акта способом, риски негативных последствий, а также описание методов контроля эффективности избранного способа достижения целей регулирования (пп.3.15 Положения).

⁴⁰⁸ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_139421.

⁴⁰⁹ URL: <http://base.garant.ru/70426742>.

В целях прогнозирования возможных негативных последствий принятия проекта акта оценивается риск недостижения заявленных целей регулирования, а также негативных последствий, в том числе для сфер, которые не являющихся предметом данного регулирования.

Рассматриваются следующие виды рисков (пп.3.15.3. Положения):

- несоответствия способа регулирования и заявленных целей;
- недостаточности механизмов для реализации предложенного способа решения проблемы;
- невозможности обеспечения контроля соблюдения требований, вводимых новым регулированием;
- недостаточности необходимых материальных и человеческих ресурсов;
- несоответствия предложенного способа регулирования уровню развития или распространения необходимых технологий.

Также должны приниматься во внимания следующие виды рисков:

- риски для инвестиционного климата;
- риски для развития малого и среднего предпринимательства;
- риски для состояния конкуренции;
- риски для безопасности и качества продукции, связанные с недостаточностью рыночных механизмов контроля, которые не всегда могут обеспечить контроль за качеством продукции самими потребителями;
- экологические риски;
- социальные риски.

В рамках анализа рисков могут рассматриваться и иные возможные последствия, в том числе (пп.3.15.4. Положения): макроэкономические (влияние предлагаемых мер регулирования на экономический рост, производительность труда, инфляцию); производственные (влияние на развитие техники и технологий); последствия в сфере внешнеэкономической деятельности.

Следует отметить, что согласно пп.3.15.5. Положения, наличие вышеуказанных рисков и возможных последствий не является достаточным основанием для отказа от проекта нормативного правового акта. В то же время сказано о необходимости рассмотрения альтернативных вариантов правового регулирования, либо отказа от нового регулирования при выявлении высоких рисков.

В перечень анализируемых в рамках ОРВ рисков и возможных негативных последствий представляется целесообразным добавить риски для устойчивого развития и стабильности финансовой инфраструктуры. Оценка подобных рисков в рамках ОРВ проектов нормативных правовых актов, напрямую или опосредованно направленных на функционирование элементов финансовой инфраструктуры, соответствует ранее рассмотренному режиму «активной структурной адаптации» ИРМ. Также следует дополнить перечень возможных последствий пунктом о последствиях для сферы финансового посредничества.

В разделе 15 Сводного отчета отражаются количественно измеримые показатели (индикаторы), которые характеризуют степень достижения целей регулирования (п.3.17.1 Положения). В рамках индикативного анализа при ОРВ в отношении проектов нормативных актов, регулирующее воздействие которых направлено в адрес элементов финансовой инфраструктуры, а также при оценке рисков и возможных последствий, возможно использовать показатели и критерии предлагаемой индикативной системы финансовой безопасности.

Экспертизу проектов нормативно-правовых актов на предмет их возможного влияния на финансовую безопасность целесообразно проводить относительно всех узловых законопроектов по социально-экономическим вопросам, которые выносятся на рассмотрение Федерального собрания Российской Федерации, а также иных нормативно-правовых актов, регламентов, инструкций, указаний и т.д., напрямую или косвенно затрагивающих функционирование финансовой инфраструктуры.

Для проектов нормативных актов Банка России порядок проведения ОРВ установлен Положением Банка России от 22.09.2017 № 602-П «О правилах подготовки нормативных актов Банка России».⁴¹⁰ В соответствии с п.4.1. Положения, ОРВ проводится в целях определения и оценки возможных положительных и отрицательных последствий издания нормативных актов Банка России, выявления в них положений, вводящих избыточные обязанности, запреты и ограничения или способствующих их введению для лиц, на которых будет распространено действие нормативных актов Банка России, а также положений, способствующих возникновению необоснованных расходов указанных лиц. В соответствии с п.4.3. Положения, процедура ОРВ включает в себя:

⁴¹⁰ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_278566.

- размещение проекта на официальном сайте Банка России для публичного обсуждения;
- анализ замечаний и предложений по проекту, поступивших в ходе публичного обсуждения;
- составление и утверждение заключения об оценке регулирующего воздействия.

В соответствии с п.4.5. Положения к проекту нормативного акта, направляемого для размещения на официальном сайте Банка России, прилагается пояснительная записка. Представляется целесообразным включение в проект пояснительной записки экспертизы потенциального воздействия на отдельные индикаторы финансовой безопасности, характеризующие качество тех или иных элементов финансовой инфраструктуры, на которые будет распространено действие нормативного акта Банка России.

Аналогичную информацию целесообразно включить в заключение об оценке регулирующего воздействия, которое, в соответствии с п.4.8 Положения, составляется после доработки проекта нормативного-правового акта с учетом поступивших в ходе публичного обсуждения замечаний и предложений по проекту, а также с учетом заключений по проекту, поступивших от заинтересованных структурных подразделений Банка России, до направления проекта на согласование заинтересованным структурным подразделениям Банка России.

В контексте обеспечения финансовой безопасности комплексное развитие и контроль такого масштабного процесса, как принятие законопроектов и иных нормативно-правовых актов является актуальной задачей. В связи с этим необходимо внедрение в законотворческий процесс обязательного для субъектов законодательной инициативы представления к разрабатываемым ими проектам законов и иных нормативно-правовых актов, а также принимаемым ими решениям, влияющим на регулятивную среду деятельности финансовых институтов, экспертизы с позиций соблюдения требований финансовой безопасности, влияния на ее критерии и индикаторы.

Реализация информационной подсистемы финансовой инфраструктуры, а также, в частности, индикативной системы финансовой безопасности, также может найти

практическое применение в рамках оценки фактического воздействия (далее – ОФВ) нормативных правовых актов (экспертиза ex-post).

В соответствии постановлением Правительства Российской Федерации от 30.01.2015 № 83, оценка фактического воздействия проводится в отношении нормативных правовых актов, при разработке которых проводилась оценка регулирующего воздействия (абз. а), п.2) , в целях анализа достижения целей регулирования, заявленных в сводном отчете о результатах проведения оценки их регулирующего воздействия (при наличии), определения и оценки фактических положительных и отрицательных последствий принятия нормативных правовых актов, а также выявления в них положений, необоснованно затрудняющих ведение предпринимательской и иной экономической деятельности или приводящих к возникновению необоснованных расходов бюджетов бюджетной системы Российской Федерации (п.3).⁴¹¹

В соответствии с Методикой, утвержденной приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 11.11.2015 №830, порядок проведения ОФВ и представления полученных результатов должен обеспечивать получение объективной информации о последствиях регулирования, установленного нормативным правовым актом (п.1.3). Процедура ОФВ основывается на данных, полученных от федеральных органов исполнительной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации, органов местного самоуправления, научно-исследовательских, общественных и иных организаций, субъектов предпринимательской и иной экономической деятельности, их ассоциаций и союзов, граждан (либо групп граждан), интересы которых затронуты установленным регулированием (далее - заинтересованные лица), а также на опубликованных в открытых источниках данных, которые могут быть проверены заинтересованными лицами (п.1.4).⁴¹²

Согласно п. 1.6. при проведении ОФВ определяется значение следующих показателей:

- фактические расходы субъектов предпринимательской и иной экономической деятельности, связанные с необходимостью соблюдения установленных нормативным правовым актом обязанностей или ограничений;

⁴¹¹ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_174824.

⁴¹² <http://base.garant.ru/71411810/>

- расходы и доходы от реализации предусмотренных нормативным правовым актом функций, полномочий, обязанностей и прав федеральных органов исполнительной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления;
- сведения о привлечении субъектов предпринимательской и иной экономической деятельности к ответственности за нарушение установленных нормативным правовым актом требований, в случае если нормативным правовым актом установлена такая ответственность.

Представляется целесообразным включение показателей индикативной системы финансовой безопасности как части информационной подсистемы финансовой инфраструктуры в перечень показателей, анализируемых в рамках проведения ОФВ, в части проведения ОФВ в отношении нормативных правовых актов, затрагивающих деятельность элементов финансовой инфраструктуры. Выбор конкретных показателей для анализа должен быть обусловлен сферой, на которое направлено воздействие того или иного нормативного правового акта.

В свою очередь, информационная подсистема финансовой инфраструктуры может предоставить базу для проведения такой оценки в виде данных об изменениях, произошедших в финансовой инфраструктуре в результате принятия нормативного правового акта.

На основании вышеизложенного предлагается схема функционирования ИРМ финансовой инфраструктуры в условиях глобализации, которая организует взаимодействие институтов финансовой инфраструктуры, регуляторов и информационной подсистемы финансовой инфраструктуры (см. рис. 33).

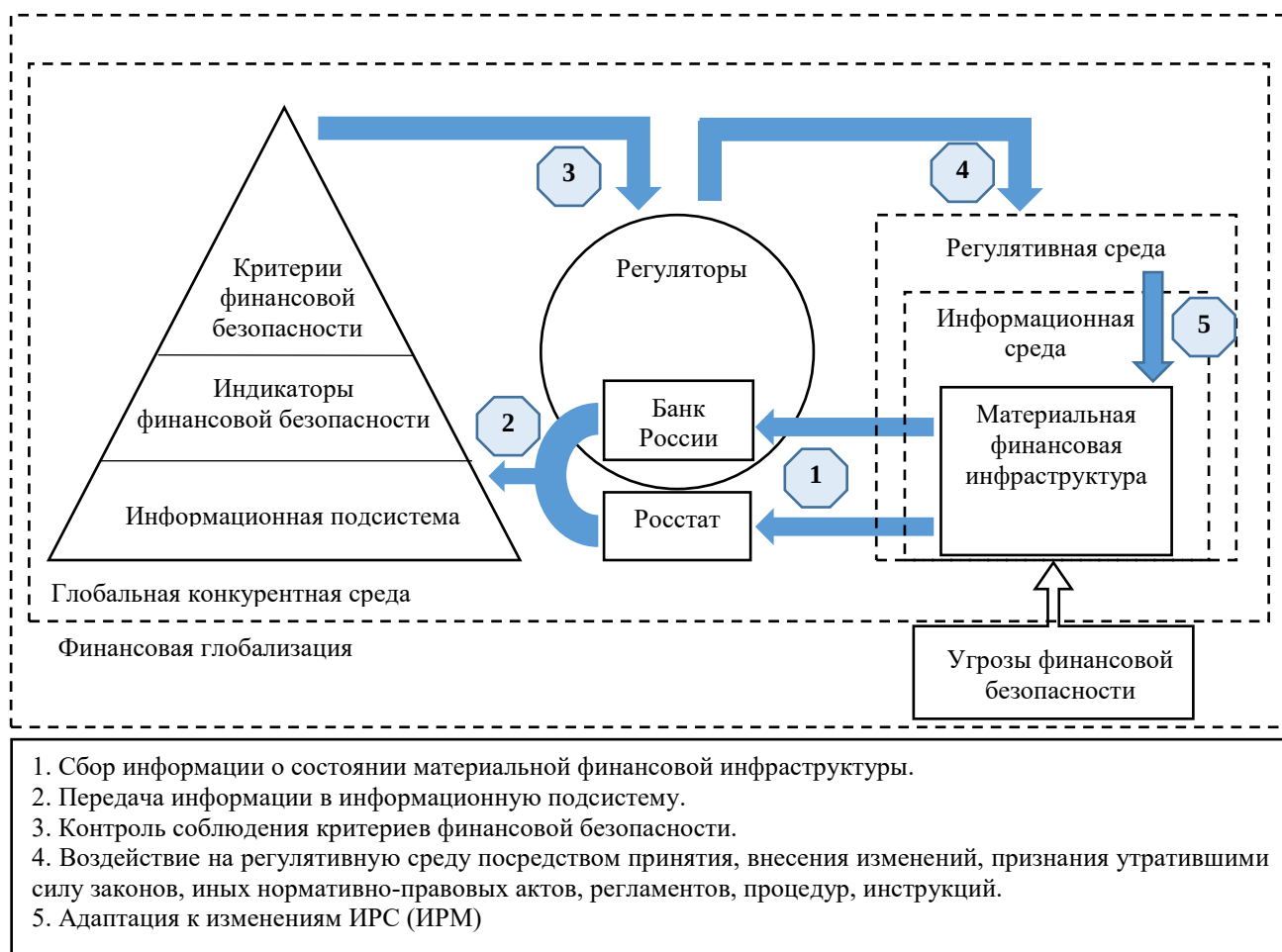


Рисунок 33 – Схема функционирования информационно-регулятивного механизма финансовой инфраструктуры⁴¹³

Предложенная схема обеспечивает функционирование ИРМ в режиме «активной» структурной адаптации. Информационная подсистема посредством критериев и индикаторов финансовой безопасности передает сигнал регуляторам о необходимости корректирующего воздействия на информационно-регулятивную среду. В случае, если состояние финансовой безопасности не удовлетворяет ее критериям, регуляторы предпринимают меры воздействия на информационно-регулятивную среду функционирования финансовых институтов. Это осуществляется посредством внесения изменений в действующее законодательство, корректировки регламентов, процедур, инструкций. Материальная финансовая инфраструктура, адаптируясь к новым условиям, развивается, что способствует укреплению ее устойчивости, сохранению ее стабильности и эффективности выполнения возложенных на нее функций.

⁴¹³ Алексеев В.Н., Шарков Н.Н. Подходы к разработке информационно-регулятивной системы финансовой инфраструктуры // Финансовый журнал. 2019. №2. С.119 DOI: 10.31107/2075-1990-2019-2-109-121

Использование данного механизма укрепит конкурентные позиции Российской Федерации на глобальном финансовом рынке и станет инструментом защиты национальных интересов в сфере финансовой безопасности, а также повысит уровень вовлеченности внутренних финансовых институтов в развитие национальной экономики, снизит ее зависимость от глобальной рыночной конъюнктуры и деятельности транснациональных финансовых институтов.

Применение ИРМ возможно в рамках деятельности:

1. Министерства экономического развития Российской Федерации при выполнении функций, изложенных в абз.1 пункта 1 Общих положений о Министерстве экономического развития Российской Федерации (Постановление Правительства РФ от 05.06.2008 N 437 «О Министерстве экономического развития Российской Федерации») по выработке государственной политики в сфере анализа и прогнозирования социально-экономического развития, развития предпринимательской деятельности, в том числе среднего и малого бизнеса, туристской деятельности, туризма в части, касающейся взаимодействия с элементами финансовой инфраструктуры, а также официального статистического учета по показателям, напрямую и косвенно связанным с функционированием финансовой инфраструктуры и отдельных ее элементов.

2. Министерства финансов Российской Федерации при выполнении функций по выработке государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере страховой, банковской деятельности, кредитной кооперации, микрофинансовой деятельности, финансовых рынков, аудиторской деятельности, государственного регулирования деятельности негосударственных пенсионных фондов, управляющих компаний, специализированных депозитариев и актуариев по негосударственному пенсионному обеспечению, обязательному пенсионному страхованию и профессиональному пенсионному страхованию, бюро кредитных историй, а также в рамках взаимодействия с Центральным банком Российской Федерации при разработке основных направлений развития финансового рынка в соответствии с пунктом 1 Общих положений о Министерстве финансов Российской Федерации (Постановление Правительства РФ от 30.06.2004 № 329 «О Министерстве финансов Российской Федерации»)⁴¹⁴.

⁴¹⁴ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_48609.

3. Органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации, уполномоченных в соответствии с нормативно-правовыми актами субъектов Российской Федерации на осуществление мероприятий, направленных на повышение финансовой грамотности населения, доступности финансовых услуг для юридических и физических лиц на территории субъекта Российской Федерации.

4. Центрального банка Российской Федерации в части мониторинга состояния отдельных элементов материальной финансовой инфраструктуры в соответствии с целями, установленными Статьей 3 Федерального закона от 10.07.2002 N 86-ФЗ (ред. от 27.12.2019) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», в качестве механизма корректировки политики в отношении элементов материальной инфраструктуры, а также при проведении анализа и прогнозирования состояния экономики Российской Федерации в рамках выполнения функций, изложенных в Статье 4 закона Федерального закона от 10.07.2002 N 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»⁴¹⁵.

5. Иных субъектов законодательной инициативы в рамках экспертизы разрабатываемых ими проектов законов и иных нормативно-правовых актов, а также принимаемым ими решений, влияющим на регулятивную среду деятельности финансовой инфраструктуры и ее элементов.

Выводы по Главе 3

В рамках Главы 3 выполнены следующие задачи диссертационного исследования и получены следующие результаты, характеризующие научной новизной и выносимые на защиту:

Пункт 3. Разработана индикативная система оценки финансовой инфраструктуры в целях измерения и управления финансовой безопасностью. Основой этой системы является совокупность критериев и показателей, характеризующих уровни развития, стабильности и устойчивости финансовой инфраструктуры, для каждого из которых разработан алгоритм определения и пороговые значения, учитывающие наиболее высокий уровень развития финансовой инфраструктуры в разных странах мира. К таким

⁴¹⁵ URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570.

алгоритмам отнесены определение индексов соблюдения критериев финансовой безопасности, методика оценки риска утраты стабильности материальной финансовой инфраструктуры и интегрирующая эти оценки шкала обеспечения финансовой безопасности. В качестве дополнительного критерия финансовой безопасности за рамками индикативной системы использована оценка качества информационно-регулятивной среды (нематериальной финансовой инфраструктуры).

В рамках формирования подходов к разработке критериев и показателей финансовой безопасности автором уточнены понятия финансовой безопасности и ее угроз, место и значение финансовой безопасности в системе экономической и национальной безопасности в условиях глобальной конкуренции, а также национальные интересы Российской Федерации в сфере финансовой безопасности. Дано определение понятию обеспечения финансовой безопасности и сформулирована цель управления в данной сфере.

Отмечено, что уровень финансовой безопасности реализуется в индикативной системе, включающей ее критерии и показатели, а также пороговые значения, дающие возможность объективной оценки состояния финансовой инфраструктуры.

Предложено семь критериев финансовой безопасности:

- 1) качественное и количественное развитие материальной финансовой инфраструктуры;
- 2) вовлеченность институтов материальной финансовой инфраструктуры в финансирование развития национальной экономики;
- 3) сбалансированность и устойчивость функциональных подсистем материальной финансовой инфраструктуры;
- 4) качество конкурентной среды материальной финансовой инфраструктуры, включая качество конкурентной среды ее функциональных подсистем;
- 5) доступность финансовых услуг для юридических и физических лиц;
- 6) уровень финансовой грамотности населения;
- 7) качество информационно-регулятивной среды функционирования специализированных финансовых институтов (качество нематериальной финансовой инфраструктуры).

С помощью вышеуказанных критериев национальные интересы России в финансовой сфере конкретизированы автором с учетом текущего состояния

национальной финансовой инфраструктуры в виде конкретных ее задач обеспечения с учетом необходимости достижения приоритетных сценариев развития российской экономики.

Разработанный подход к формированию критериев и показателей финансовой безопасности определил требование к перечню показателей финансовой безопасности – отражение соответствия финансовой инфраструктуры страны предложенным критериям финансовой безопасности и формирование представления об эффективности выполнения задач ее обеспечения.

Автором сформирован перечень из пятидесяти пяти показателей, отражающих степень соответствия финансовой инфраструктуры первым шести критериям финансовой безопасности. Кроме того, предложено два отсекающих коэффициента, не включенных в данный перечень, невыполнение любого из которых, даже в случае соответствия всех показателей индикативной системы пороговым значениям, означает несоблюдение финансовой безопасности.

На основании предложенного индекса соблюдения критерия с помощью авторской методики расчета установлен невысокий уровень соответствия текущего состояния финансовой инфраструктуры критериям финансовой безопасности. Основываясь на рассчитанных индексах, определены наиболее приоритетные задачи обеспечения финансовой безопасности.

Также на основании авторской методики проведен расчет риска утраты стабильности материальной финансовой инфраструктуры в случае воздействия негативных условий и факторов, порожденных процессами финансовой глобализации, который составил 69,4%.

На основании анализа показателей финансовой безопасности и расчета уровня риска утраты стабильности построена шкала обеспечения финансовой безопасности, согласно которой уровень финансовой безопасности Российской Федерации оценен как низкий при высоком уровне риска.

Седьмой критерий финансовой безопасности сознательно не был включен в индикативную систему ее оценки. Качество информационно-регулятивной среды (нематериальной финансовой инфраструктуры) целесообразно оценивать ее способностью адаптировать материальную финансовую инфраструктуру к

изменяющимся условиям глобальной конкуренции, обеспечивая тем самым финансовую безопасность.

Основной задачей адаптации материальной финансовой инфраструктуры определена выработка механизма защиты, предусматривающего такие изменения информационно-регулятивной среды, которые позволят обеспечить соответствие материальной финансовой инфраструктуры первым шести критериям финансовой безопасности. Роль данного механизма должен выполнять информационно-регулятивный механизм финансовой инфраструктуры.

Пункт 4. Разработан подход к развитию финансовой инфраструктуры с помощью информационно-регулятивного механизма, функционирующего в режиме «активной структурной адаптации». Базовым элементом данного механизма является информационная подсистема финансовой инфраструктуры, представляющая собой упорядоченную совокупность знаний, статистической, прогнозной, экспертно-оценочной информации и действующей нормативно-правовой базы. Использование данного механизма укрепит конкурентные позиции Российской Федерации на глобальном финансовом рынке и станет инструментом защиты национальных интересов в сфере финансовой безопасности, а также повысит уровень вовлеченности внутренних финансовых институтов в развитие национальной экономики, снизит ее зависимость от глобальной рыночной конъюнктуры и деятельности транснациональных финансовых институтов.

В ходе проведенного исследования автором сделан вывод о том, что финансовая инфраструктура, являясь сложной системой организации финансовых отношений, включает в себя две основные подсистемы:

- материальную финансовую инфраструктуру, как совокупность взаимозависимых специализированных институтов финансовой инфраструктуры;
- нематериальную финансовую инфраструктуру, или информационно-регулятивную среду, определяющую условия функционирования специализированных институтов.

Предложено определение понятия информационно-регулятивной среды как совокупности основополагающих политических, юридических и экономических правил, образующих базис для аккумуляирования, посредничества, регулирования и инвестирования финансовых ресурсов специализированными институтами финансовой

инфраструктуры, формирующихся посредством информационного обмена (коммуникаций) между регуляторами и специализированными институтами финансовой инфраструктуры.

Реализация информационно-регулятивной среды осуществляется через систему отношений между регуляторами и институтами финансовой инфраструктуры. Глубокая и органическая взаимозависимость элементов данных взаимоотношений позволяет сделать вывод формирования единой интегрированной подсистемы финансовой инфраструктуры – информационно-регулятивного механизма финансовой инфраструктуры (ИРМ).

ИРМ представлен в качестве защиты от угроз финансовой безопасности, связанных с изменениями глобальной конкурентной (внешней) среды, адаптации к вышеуказанным изменениям. Функционирование данной системы определяет качество информационно-регулятивной среды, что нашло свое отражение среди критериев финансовой безопасности (критерий №7). В свою очередь, предложенная модель пороговых условий достижения положительного эффекта финансовой глобализации стала фундаментом формирования подходов к разработке ИРМ.

Автором рассмотрены возможные режимы функционирования формируемого ИРМ (режимы «активной», «пассивной» и «параметрической» адаптации), анализ которых позволил сделать вывод, что в контексте обеспечения финансовой безопасности единственным приемлемым является режим «активной» структурной адаптации, подразумевающий выполнение ИРМ функции корректировки информационно-регулятивной среды функционирования специализированных институтов финансовой инфраструктуры на основании прогноза развития глобальной финансовой инфраструктуры. Данный режим предусматривает упреждающие изменения информационно-регулятивной среды (нематериальной финансовой инфраструктуры), позволяющие обеспечить финансовую безопасность с учетом воздействия экзогенных и эндогенных факторов.

Сделан вывод, что возможности реализации режима «активной» структурной адаптации ограничены качеством и количеством информационного обмена. В противном случае возможны неверные интерпретации, которые могут привести к принятию неэффективных управленческих решений в данной сфере.

В этой связи, в качестве важнейшего системообразующего элемента ИРМ, позволяющего обеспечить регуляторы и специализированные институты финансовой инфраструктуры качественной и релевантной информацией, определена информационная подсистема финансовой инфраструктуры, которая представляет собой упорядоченную совокупность знаний, статистической, прогнозной, экспертно-оценочной информации и действующей нормативно-правовой базы. Предложена схема функционирования данной подсистемы, предусматривающей две надстройки или информационных фильтра, роль которых выполняют предложенные автором индикаторы (первый фильтр) и критерии (второй фильтр) финансовой безопасности. Отмечена необходимость применения разработанных показателей и критериев финансовой безопасности в законотворческой деятельности ее субъектов. Установлена необходимость проведения экспертизы нормативно-правовых актов на предмет их влияния на финансовую безопасность относительно всех узловых законопроектов по социально-экономическим вопросам, которые выносятся на рассмотрение Федерального собрания Российской Федерации, а также иных нормативно-правовых актов, регламентов, инструкций, указаний и т.д., напрямую или косвенно затрагивающих деятельность финансовых институтов.

В контексте обеспечения финансовой безопасности комплексное развитие и контроль такого масштабного процесса, как принятие законопроектов и иных нормативно-правовых актов представляется значимой задачей. В этой связи, предложено внедрение в законотворческий процесс обязательного для субъектов законодательной инициативы представления к разрабатываемым ими проектам законов и иных нормативно-правовых актов, а также принимаемым ими решениям, влияющим на регулятивную среду деятельности финансовых институтов, экспертизы с позиций соблюдения требований финансовой безопасности, влияния на ее показатели и критерии в рамках оценки регулирующего воздействия.

Кроме того, сделан вывод о целесообразности включения показателей индикативной системы финансовой безопасности как части информационной подсистемы финансовой инфраструктуры в перечень показателей, анализируемых в рамках проведения оценки фактического воздействия, в части нормативных правовых актов, затрагивающих деятельность элементов финансовой инфраструктуры. Выбор

конкретных показателей для анализа должен быть обусловлен сферой, на которое направлено воздействие того или иного нормативного правового акта.

В свою очередь, информационная подсистема финансовой инфраструктуры может предоставить базу для проведения такой оценки в виде данных об изменениях, произошедших в финансовой инфраструктуре в результате принятия нормативного правового акта.

На основании вышеизложенного предложена схема функционирования ИРМ финансовой инфраструктуры в условиях глобализации, которая организует взаимодействие институтов финансовой инфраструктуры, регуляторов и информационной подсистемы финансовой инфраструктуры. Реализация данной схемы представляется необходимой в контексте обеспечения глобальной конкурентоспособности национальной финансовой инфраструктуры, ее перехода к «институциональной» модели развития, отвечающей требованиям финансовой безопасности.

В рамках предложенной схемы ИРМ функционирует в режиме «активной» структурной адаптации. Информационная подсистема посредством критериев и индикаторов финансовой безопасности передает сигнал регуляторам о необходимости корректировки воздействия на нематериальную финансовую инфраструктуру. В случае, если состояние финансовой безопасности не удовлетворяет ее критериям, регуляторы предпринимают меры воздействия на регулятивную среду функционирования финансовых институтов. Это осуществляется посредством внесения изменений в действующее законодательство, корректировки регламентов, процедур, инструкций. Материальная финансовая инфраструктура, адаптируясь к новым условиям, развивается, что способствует укреплению ее устойчивости, сохранению ее стабильности и эффективности выполнения возложенных на нее функций.

Использование предложенной схемы функционирования ИРМ укрепит конкурентные позиции Российской Федерации на глобальном финансовом рынке и станет инструментом защиты национальных интересов в сфере финансовой безопасности, а также повысит уровень вовлеченности внутренних финансовых институтов в развитие национальной экономики, снизит ее зависимость от глобальной рыночной конъюнктуры и деятельности транснациональных финансовых институтов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В рамках диссертационного исследования выполнены следующие задачи и получены следующие результаты, характеризующие научной новизной и выносимые на защиту:

Пункт 1. Выявлены преимущества институционального подхода к исследованию понятия финансовой инфраструктуры с учетом необходимости обеспечения финансовой безопасности национальной экономики в условиях финансовой глобализации. Доказано, что институциональный подход к исследованию проблем и перспектив развития финансовой инфраструктуры, учитывающий необходимость обеспечения финансовой безопасности национальной экономики в условиях финансовой глобализации и учитывающий основные положения понятийно-аналитического, системного и оценочного подходов, является оптимальным. В рамках институционального подхода понятие финансовой инфраструктуры предложено рассмотреть в двух проекциях: материальной, как совокупности специализированных институтов финансовой инфраструктуры, и нематериальной, представляющей собой информационно-регулятивную среду функционирования вышеуказанных институтов, определяющей возможности для развития финансовой инфраструктуры как системы в целом. Предложена схема взаимодействия специализированных институтов и информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры, характеризующих, соответственно, ее материальную и нематериальную составляющие.

Применение понятийно-аналитического подхода позволило сделать вывод, что вне зависимости от вида инфраструктура, во-первых, представляет собой квазистабильную систему взаимозависимых подсистем (институтов), выполняющих различные функции в рамках экономических процессов, выступая в качестве фундаментальной базы, во-вторых, является составляющей подсистемой инфраструктуры более высокого уровня.

В рамках системного подхода анализ содержания понятия финансовой инфраструктуры дополнен с учетом ее ключевых функций, что позволило раскрыть его сквозь призму образующих функциональных подсистем. Наличие взаимозависимости подсистем финансовой инфраструктуры и их непрерывное взаимодействие позволило сделать вывод о возможности достижения синергетического эффекта в процессе

реализации ими совокупности функций при соблюдении определенных количественных и качественных требований: достаточности количества элементов, эффективность их взаимодействия и сбалансированности системы.

С помощью оценочного подхода понятие финансовой инфраструктуры уточнено с позиции вышеуказанных требований при помощи количественной и качественной оценки.

Количественная оценка позволила выявить недостаточную насыщенность российской экономики финансовыми услугами, качественная – диспропорциональность функциональных подсистем финансовой инфраструктуры России в сторону банковского сектора, не способствующую эффективности действующей модели финансирования экономики. Сделан вывод об отсутствии ресурсов развития финансовой инфраструктуры в рамках сложившейся «банковской» модели в долгосрочной перспективе, о необходимости перехода к новой «институциональной» модели.

В качестве универсального подхода к исследованию понятия финансовой инфраструктуры определен институциональный подход. В рамках институционального подхода выявлено наличие две основные подсистемы финансовой инфраструктуры: материальной, как совокупности специализированных институтов, и нематериальной, как информационно-регулятивной среды.

В контексте проводимого исследования и с учетом базового определения финансовой инфраструктуры информационно-регулятивную среду можно рассмотреть как совокупность основополагающих политических, юридических и экономических правил, образующих базис для аккумуляции, посредничества, регулирования и инвестирования финансовых ресурсов финансовой инфраструктурой, формирующихся посредством информационного обмена (коммуникаций) между регуляторами и специализированными институтами финансовой инфраструктуры.

В рамках институционального подхода выработано уточненное определение понятия финансовой инфраструктуры – это «квазистабильная система взаимозависимых специализированных институтов, действующих в интегрированной информационно-регулятивной среде, способных при соблюдении определенных условий к достижению синергетического эффекта в процессе опосредования экономических отношений субъектов хозяйствования и регуляторов по аккумуляции, посредничеству, регулированию и инвестированию финансовых ресурсов, направляемых на

удовлетворение потребностей рыночного хозяйства, обеспечению финансовой безопасности и международной конкурентоспособности страны в условиях глобализации».⁴¹⁶

В результате анализа влияния глобализации на развитие финансовой инфраструктуры было отмечено, что глобальная конкуренция не только выставляет требования к качеству финансовой инфраструктуры, но и определяет ее развитие. Для стран, не обеспечивших соответствие собственной финансовой инфраструктуры вызовам глобализации, глобальная конкуренция сводится к решению проблем выживания и обеспечения финансовой безопасности.

Системным решением данных проблем представляется обеспечение перехода финансовой инфраструктуры в качественно новое равновесное состояние за счет трансформации информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры, при котором уровень ее развития позволит посредством механизмов саморегулирования эффективно противостоять негативным проявлениям глобализации, а также способствовать интенсивному экономическому росту.

Это требует решения задач адаптации национальной финансовой инфраструктуры к условиям глобализации, реализация процесса ее принятия институциональных инноваций внешнего и внутреннего характера. Основной задачей адаптации финансовой инфраструктуры является выработка механизма защиты институциональных трансформаций, вызванных процессами финансовой глобализации. В этой связи, важнейшую роль в развитии финансовой инфраструктуры играет информационно-регулятивная среда.

Пункт 2. Доказано, что риски, органически присущие традиционной «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры России, являются существенным препятствием для обеспечения ее соответствия требованиям финансовой безопасности. Выявлены возможности ее трансформации в «институциональную» модель, обеспечивающую устранение дисбалансов развития финансовой инфраструктуры, свойственных «банковской» модели, и характеризующую большей стабильностью и устойчивостью функционирования. Характерной особенностью такой модели является развитие финансовой инфраструктуры как системы, включающей в себя подсистемы банковских и небанковских институтов финансового посредничества,

⁴¹⁶ Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. №12. С.184.

находящихся в оптимальном соотношении, что с учетом их взаимовлияния и взаимодействия позволит добиться синергетического эффекта в контексте обеспечения долгосрочного экономического развития.

Оценка глобальной конкурентоспособности финансовой инфраструктуры России позволила сделать вывод, что уровень ее развития на текущем этапе можно охарактеризовать как недостаточный. Это касается как инфраструктуры рынка банковских услуг, являющейся доминантой финансовой инфраструктуры России, так и институтов, относящихся к небанковскому финансовому посредничеству (субъектов страхового дела, НПФ, ПИФ).

Сложившаяся «банковская» модель финансовой инфраструктуры России отражает наличие структурной диспропорции ее развития. Значительный перекос в сторону банковской системы в структуре финансового сектора России указывает на несбалансированность национальной финансовой инфраструктуры. Ввиду нарушения данного качественного требования, достижение синергетического эффекта в процессе реализации финансовой инфраструктурой совокупности своих функций представляется затруднительным. При этом, размеры и масштабы деятельности всего банковского и небанковского финансового посредничества в России зачастую не соответствуют даже отдельно взятым банкам, страховым компаниям развитых стран.

Сделан вывод, что на текущем этапе своего развития банковский сектор России не способен обеспечивать потребность развития экономики в инвестициях длинными ресурсами, сохранение «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры не может способствовать экономическому росту. Основными поставщиками длинных дешевых денег в национальную экономику должны являться институты небанковского финансового посредничества, однако, с учетом уровня развития данных институтов в России, в настоящий момент реализация такого варианта не представляется возможной.

Анализ последствий глобального финансового кризиса для экономик отдельных развитых стран и Китая позволил сделать вывод о существенной роли небанковских каналов финансирования в сглаживании негативного эффекта при условии достаточного уровня их развития. Кроме того, отмечена тенденция повышения доли небанковских финансовых институтов на глобальном, национальных и региональных финансовых рынках, что не характерно для России.

Отмечено, обеспечение глобальной конкурентоспособности финансовой инфраструктуры России возможно при соблюдении мировых тенденций развития небанковского финансового посредничества. Дистрофия небанковских каналов финансирования в России фактически влечет за собой, во-первых, полноценную зависимость развития национальной экономики от состояния банковского сектора, а во-вторых, отсутствие собственного длинного финансового ресурса. При этом, отсутствие конкуренции между банками и небанковскими финансовыми посредниками на внутреннем финансовом рынке сдерживает развитие материальной финансовой инфраструктуры и препятствует оптимизации ее структуры.

Результатом неэффективности институтов материальной финансовой инфраструктуры определена значительная инвестиционная нагрузка на собственные средства организаций и бюджеты различных уровней. Отмечена неоптимальность структуры источников финансирования инвестиций в основной капитал.

Анализ последствий «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры в контексте финансовой безопасности российской экономики позволил определить четыре возможных сценария развития национальной экономики на средне- и долгосрочную перспективу: негативный и базовый, предусматривающие сохранение текущей модели финансовой инфраструктуры; целевой и оптимистический, реализация которых предусматривает переход к «институциональной» модели.

Отмечена условность границ «базового» и «негативного» сценария, различия между которыми заключаются в степени неизбежного внешнего негативного воздействия на национальную финансовую инфраструктуру. Также отмечено, что подверженность воздействию финансовых кризисов напрямую зависит от качества финансовой инфраструктуры, что выражается в одной из ее ключевых функций, а именно функции финансовой безопасности.

В качестве объекта финансовой безопасности определена материальная финансовая инфраструктура, субъектов – органы государственной власти и регуляторы, наделенные властными полномочиями и осуществляющие компетенции по реализации политики и принятию управленческих решений в финансовой сфере. Соответственно, информационно-регулятивная среда (нематериальная финансовая инфраструктура) является своеобразным проводником регулятивного воздействия субъектов на объект финансовой безопасности.

Защищенность объекта финансовой безопасности от внутренних и внешних деструктивных факторов возможна лишь в том случае, когда каждая его подсистема способна стабильно и эффективно выполнять свои функции, что труднодостижимо в рамках «банковской» модели финансовой инфраструктуры России, которая не обеспечивает в полной мере ее безопасность. Сделан вывод, что, в случае реализации негативного и базового сценариев развития российской экономики, наиболее вероятным исходом в долгосрочной перспективе представляется деградация национальной финансовой инфраструктуры и, возможно, потеря суверенитета в данной области. В этой связи, приоритетными сценариями определены целевой и оптимистический.

Отмечено, что сложившийся баланс сил и задача создания эффективной системы небанковского финансового посредничества, способного на равных конкурировать с банковским сектором, требует значительных временных затрат и предусматривает инерционное сохранение «банковской» модели в среднесрочной перспективе. Тем не менее, посредством осуществления качественных трансформаций информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры и в долгосрочной перспективе обеспечить переход к «институциональной» модели развития.

Качественное изменение информационно-регулятивной среды позволит достичь состояния материальной финансовой инфраструктуры, соответствующего критериям безопасности. В свою очередь устойчивое и сбалансированное развитие банковского и небанковского финансового посредничества позволит качественно изменить структуру финансирования российской экономики, обеспечив субъектам хозяйствования более легкий доступ к заемным средствам. Все это будет способствовать повышению эффективности национальной экономики, ее интенсивному развитию.

В этой связи, а сделан вывод об актуальности задачи формирования адекватной требованиям финансовой безопасности информационно-регулятивной среды финансовой инфраструктуры России, которая позволит посредством механизмов саморегуляции перейти от банковской к «институциональной» модели развития финансовой инфраструктуры.

Пункт 3. Разработана индикативная система оценки финансовой инфраструктуры в целях измерения и управления финансовой безопасностью. Основой этой системы является совокупность критериев и показателей, характеризующих уровни развития, стабильности и устойчивости финансовой инфраструктуры, для каждого из которых

разработан алгоритм определения и пороговые значения, учитывающие наиболее высокий уровень развития финансовой инфраструктуры в разных странах мира. К таким алгоритмам отнесены определение индексов соблюдения критериев финансовой безопасности, методика оценки риска утраты стабильности материальной финансовой инфраструктуры и интегрирующая эти оценки шкала обеспечения финансовой безопасности. В качестве дополнительного критерия финансовой безопасности за рамками индикативной системы использована оценка качества информационно-регулятивной среды (нематериальной финансовой инфраструктуры).

В рамках формирования подходов к разработке критериев и показателей финансовой безопасности автором уточнены понятия финансовой безопасности и ее угроз, место и значение финансовой безопасности в системе экономической и национальной безопасности в условиях глобальной конкуренции, а также национальные интересы Российской Федерации в сфере финансовой безопасности. Дано определение понятию обеспечения финансовой безопасности и сформулирована цель управления в данной сфере.

Отмечено, что уровень финансовой безопасности реализуется в индикативной системе, включающей ее критерии и показатели, а также пороговые значения, дающие возможность объективной оценки состояния финансовой инфраструктуры.

Предложено семь критериев финансовой безопасности:

- 1) качественное и количественное развитие материальной финансовой инфраструктуры;
- 2) вовлеченность институтов материальной финансовой инфраструктуры в финансирование развития национальной экономики;
- 3) сбалансированность и устойчивость функциональных подсистем материальной финансовой инфраструктуры;
- 4) качество конкурентной среды материальной финансовой инфраструктуры, включая качество конкурентной среды ее функциональных подсистем;
- 5) доступность финансовых услуг для юридических и физических лиц;
- 6) уровень финансовой грамотности населения;
- 7) качество информационно-регулятивной среды функционирования специализированных финансовых институтов (качество нематериальной финансовой инфраструктуры).

С помощью вышеуказанных критериев национальные интересы России в финансовой сфере конкретизированы автором с учетом текущего состояния национальной финансовой инфраструктуры в виде конкретных ее задач обеспечения с учетом необходимости достижения приоритетных сценариев развития российской экономики.

Разработанный подход к формированию критериев и показателей финансовой безопасности определил требование к перечню показателей финансовой безопасности – отражение соответствия финансовой инфраструктуры страны предложенным критериям финансовой безопасности и формирование представления об эффективности выполнения задач ее обеспечения.

Автором сформирован перечень из пятидесяти пяти показателей, отражающих степень соответствия финансовой инфраструктуры первым шести критериям финансовой безопасности. Кроме того, предложено два отсекающих коэффициента, не включенных в данный перечень, невыполнение любого из которых, даже в случае соответствия всех показателей индикативной системы пороговым значениям, означает несоблюдение финансовой безопасности.

На основании предложенного индекса соблюдения критерия с помощью авторской методики расчета установлен невысокий уровень соответствия текущего состояния финансовой инфраструктуры критериям финансовой безопасности. Основываясь на рассчитанных индексах, определены наиболее приоритетные задачи обеспечения финансовой безопасности.

Также на основании авторской методики проведен расчет риска утраты стабильности материальной финансовой инфраструктуры в случае воздействия негативных условий и факторов, порожденных процессами финансовой глобализации, который составил 69,4%.

На основании анализа показателей финансовой безопасности и расчета уровня риска утраты стабильности построена шкала обеспечения финансовой безопасности, согласно которой уровень финансовой безопасности Российской Федерации оценен как низкий при высоком уровне риска.

Седьмой критерий финансовой безопасности сознательно не был включен в индикативную систему ее оценки. Качество информационно-регулятивной среды (нематериальной финансовой инфраструктуры) целесообразно оценивать ее

способностью адаптировать материальную финансовую инфраструктуру к изменяющимся условиям глобальной конкуренции, обеспечивая тем самым финансовую безопасность.

Основной задачей адаптации материальной финансовой инфраструктуры определена выработка механизма защиты, предусматривающего такие изменения информационно-регулятивной среды, которые позволят обеспечить соответствие материальной финансовой инфраструктуры первым шести критериям финансовой безопасности. Роль данного механизма должен выполнять информационно-регулятивный механизм финансовой инфраструктуры.

Пункт 4. Разработан подход к развитию финансовой инфраструктуры с помощью информационно-регулятивного механизма, функционирующего в режиме «активной структурной адаптации». Базовым элементом данного механизма является информационная подсистема финансовой инфраструктуры, представляющая собой упорядоченную совокупность знаний, статистической, прогнозной, экспертно-оценочной информации и действующей нормативно-правовой базы. Использование данного механизма укрепит конкурентные позиции Российской Федерации на глобальном финансовом рынке и станет инструментом защиты национальных интересов в сфере финансовой безопасности, а также повысит уровень вовлеченности внутренних финансовых институтов в развитие национальной экономики, снизит ее зависимость от глобальной рыночной конъюнктуры и деятельности транснациональных финансовых институтов.

В ходе проведенного исследования автором сделан вывод о том, что финансовая инфраструктура, являясь сложной системой организации финансовых отношений, включает в себя две основные подсистемы:

- материальную финансовую инфраструктуру, как совокупность взаимозависимых специализированных институтов финансовой инфраструктуры;
- нематериальную финансовую инфраструктуру, или информационно-регулятивную среду, определяющую условия функционирования специализированных институтов.

Предложено определение понятия информационно-регулятивной среды как совокупности основополагающих политических, юридических и экономических правил, образующих базис для аккумуляции, посредничества, регулирования и

инвестирования финансовых ресурсов специализированными институтами финансовой инфраструктуры, формирующихся посредством информационного обмена (коммуникаций) между регуляторами и специализированными институтами финансовой инфраструктуры.

Реализация информационно-регулятивной среды осуществляется через систему отношений между регуляторами и институтами финансовой инфраструктуры. Глубокая и органическая взаимозависимость элементов данных взаимоотношений позволяет сделать вывод формирования единой интегрированной подсистемы финансовой инфраструктуры – информационно-регулятивного механизма финансовой инфраструктуры (ИРМ).

ИРМ представлен в качестве защиты от угроз финансовой безопасности, связанных с изменениями глобальной конкурентной (внешней) среды, адаптации к вышеуказанным изменениям. Функционирование данной системы определяет качество информационно-регулятивной среды, что нашло свое отражение среди критериев финансовой безопасности (критерий №7). В свою очередь, предложенная модель пороговых условий достижения положительного эффекта финансовой глобализации стала фундаментом формирования подходов к разработке ИРМ.

Автором рассмотрены возможные режимы функционирования формируемого ИРМ (режимы «активной», «пассивной» и «параметрической» адаптации), анализ которых позволил сделать вывод, что в контексте обеспечения финансовой безопасности единственным приемлемым является режим «активной» структурной адаптации, подразумевающий выполнение ИРМ функции корректировки информационно-регулятивной среды функционирования специализированных институтов финансовой инфраструктуры на основании прогноза развития глобальной финансовой инфраструктуры. Данный режим предусматривает упреждающие изменения информационно-регулятивной среды (нематериальной финансовой инфраструктуры), позволяющие обеспечить финансовую безопасность с учетом воздействия экзогенных и эндогенных факторов.

Сделан вывод, что возможности реализации режима «активной» структурной адаптации ограничены качеством и количеством информационного обмена. В противном случае возможны неверные интерпретации, которые могут привести к принятию неэффективных управленческих решений в данной сфере.

В этой связи, в качестве важнейшего системообразующего элемента ИРМ, позволяющего обеспечить регуляторы и специализированные институты финансовой инфраструктуры качественной и релевантной информацией, определена информационная подсистема финансовой инфраструктуры, которая представляет собой упорядоченную совокупность знаний, статистической, прогнозной, экспертно-оценочной информации и действующей нормативно-правовой базы. Предложена схема функционирования данной подсистемы, предусматривающей две надстройки или информационных фильтра, роль которых выполняют предложенные автором индикаторы (первый фильтр) и критерии (второй фильтр) финансовой безопасности. Отмечена необходимость применения разработанных показателей и критериев финансовой безопасности в законотворческой деятельности ее субъектов. Установлена необходимость проведения экспертизы нормативно-правовых актов на предмет их влияния на финансовую безопасность относительно всех узловых законопроектов по социально-экономическим вопросам, которые выносятся на рассмотрение Федерального собрания Российской Федерации, а также иных нормативно-правовых актов, регламентов, инструкций, указаний и т.д., напрямую или косвенно затрагивающих деятельность финансовых институтов.

В контексте обеспечения финансовой безопасности комплексное развитие и контроль такого масштабного процесса, как принятие законопроектов и иных нормативно-правовых актов представляется значимой задачей. В этой связи, предложено внедрение в законотворческий процесс обязательного для субъектов законодательной инициативы представления к разрабатываемым ими проектам законов и иных нормативно-правовых актов, а также принимаемым ими решениям, влияющим на регулятивную среду деятельности финансовых институтов, экспертизы с позиций соблюдения требований финансовой безопасности, влияния на ее показатели и критерии в рамках оценки регулирующего воздействия.

Кроме того, сделан вывод о целесообразности включения показателей индикативной системы финансовой безопасности как части информационной подсистемы финансовой инфраструктуры в перечень показателей, анализируемых в рамках проведения оценки фактического воздействия, в части нормативных правовых актов, затрагивающих деятельность элементов финансовой инфраструктуры. Выбор

конкретных показателей для анализа должен быть обусловлен сферой, на которое направлено воздействие того или иного нормативного правового акта.

В свою очередь, информационная подсистема финансовой инфраструктуры может предоставить базу для проведения такой оценки в виде данных об изменениях, произошедших в финансовой инфраструктуре в результате принятия нормативного правового акта.

На основании вышеизложенного предложена схема функционирования ИРМ финансовой инфраструктуры в условиях глобализации, которая организует взаимодействие институтов финансовой инфраструктуры, регуляторов и информационной подсистемы финансовой инфраструктуры. Реализация данной модели представляется необходимой в контексте обеспечения глобальной конкурентоспособности национальной финансовой инфраструктуры, ее перехода к «институциональной» модели развития, отвечающей требованиям финансовой безопасности.

В рамках предложенной схемы ИРМ функционирует в режиме «активной» структурной адаптации. Информационная подсистема посредством критериев и индикаторов финансовой безопасности передает сигнал регуляторам о необходимости корректировки воздействия на нематериальную финансовую инфраструктуру. В случае, если состояние финансовой безопасности не удовлетворяет ее критериям, регуляторы предпринимают меры воздействия на регулятивную среду функционирования финансовых институтов. Это осуществляется посредством внесения изменений в действующее законодательство, корректировки регламентов, процедур, инструкций. Материальная финансовая инфраструктура, адаптируясь к новым условиям, развивается, что способствует укреплению ее устойчивости, сохранению ее стабильности и эффективности выполнения возложенных на нее функций.

Использование предложенной схемы функционирования ИРМ укрепит конкурентные позиции Российской Федерации на глобальном финансовом рынке и станет инструментом защиты национальных интересов в сфере финансовой безопасности, а также повысит уровень вовлеченности внутренних финансовых институтов в развитие национальной экономики, снизит ее зависимость от глобальной рыночной конъюнктуры и деятельности транснациональных финансовых институтов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ И ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

Нормативные правовые акты и официальные документы

1. Договор о Евразийском экономическом союзе (Подписан в г. Астане 29.05.2014) (ред. от 08.05.2015) (с изм. и доп., вступ. в силу с 12.08.2017) // Консультант Плюс. URL: www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_163855 (дата обращения: 09.04.2019).
2. Федеральный закон от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности» // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5842 (дата обращения: 10.11.2016).
3. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148 (дата обращения: 10.11.2016).
4. Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» № 86-ФЗ от 10.07.2002 (последняя редакция) // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570 (дата обращения: 05.04.2019).
5. Федеральный закон "Об антикоррупционной экспертизе нормативных правовых актов и проектов нормативных правовых актов" от 17.07.2009 № 172-ФЗ // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_89553/ (дата обращения: 01.03.2020).
6. Указ Президента РФ от 31.12.2015 №683 «О стратегии национальной безопасности Российской Федерации» // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_191669 (дата обращения: 07.12.2016).
7. Указ Президента Российской Федерации от 12.05.2009 № 537 «О Стратегии национальной безопасности Российской Федерации до 2020 года» // Российская газета. Федеральный выпуск №4912 (88). URL: <https://rg.ru/2009/05/19/strategia-dok.html> (дата обращения: 07.12.2016).
8. Указ Президента Российской Федерации от 13.05.2017 №208 "О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года" // Российская газета. Федеральный выпуск №103 (7269). URL: <https://rg.ru/2017/05/15/prezident-ukaz208-site-dok.html> (дата обращения: 01.03.2020).

9. Постановление Правительства РФ от 02.06.2008 № 420 (ред. от 01.07.2016) «О Федеральной службе государственной статистики» // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_77389 (дата обращения: 05.01.2017).

10. Постановление Правительства РФ от 13.08.1997 № 1009 (ред. от 12.10.2019) «Об утверждении Правил подготовки нормативных правовых актов федеральных органов исполнительной власти и их государственной регистрации» // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_15490 (дата обращения: 06.01.2017).

11. Постановление Правительства РФ от 02.08.2001 № 576 (ред. от 13.03.2015) «Об утверждении Основных требований к концепции и разработке проектов федеральных законов» // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_32815 (дата обращения: 06.01.2017).

12. Постановление Правительства РФ от 19.01.2005 № 30 (ред. от 01.02.2020) «О Типовом регламенте взаимодействия федеральных органов исполнительной власти» // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_51324/ (дата обращения: 01.03.2020).

13. Постановление Правительства РФ от 30.01.2015 N 83 (ред. от 29.08.2018) "О проведении оценки фактического воздействия нормативных правовых актов, а также о внесении изменений в некоторые акты Правительства Российской Федерации" (вместе с "Правилами проведения оценки фактического воздействия нормативных правовых актов") // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_174824 (дата обращения: 03.03.2020)

14. Постановление Правительства РФ от 05.06.2008 №437 (ред. от 15.02.2020) "О Министерстве экономического развития Российской Федерации" // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_77491/ (дата обращения: 01.03.2020).

15. Постановление Правительства РФ от 30.06.2004 № 329 (ред. от 06.02.2020) «О Министерстве финансов Российской Федерации» // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_48609 (дата обращения: 01.03.2020)

16. Постановление Правительства РФ от 17.12.2012 N 1318 (ред. от 14.09.2019) «О порядке проведения федеральными органами исполнительной власти оценки регулирующего воздействия проектов нормативных правовых актов и проектов

решений Евразийской экономической комиссии, а также о внесении изменений в некоторые акты Правительства Российской Федерации» (вместе с «Правилами проведения федеральными органами исполнительной власти оценки регулирующего воздействия проектов нормативных правовых актов и проектов решений Евразийской экономической комиссии») // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_139421 (дата обращения: 03.03.2020)

17. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 29.12.2008 № 2043-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года» // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_83914 (дата обращения: 10.11.2016).

18. Послание Президента РФ Федеральному Собранию от 01.12.2016 «Послание Президента Российской Федерации Федеральному Собранию» // Президент России. URL: <http://kremlin.ru/events/president/news/53379> (дата обращения: 22.12.2016).

19. Приказ Минфина России от 14.09.2018 N 194н (ред. от 21.05.2019) «Об утверждении Регламента Министерства финансов Российской Федерации» (Зарегистрировано в Минюсте России 10.10.2018 N 52385) // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_308808. (дата обращения: 01.03.2020).

20. Приказ Минюста РФ № 3, Института законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве РФ № 51 от 10.01.2001 «Об утверждении Методических правил по организации законопроектной работы федеральных органов исполнительной власти» // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_30503 (дата обращения: 06.01.2017).

21. Приказ Министерства экономического развития РФ от 27.05.2013 № 290 «Об утверждении формы сводного отчета о проведении оценки регулирующего воздействия, формы заключения об оценке регулирующего воздействия, методики оценки регулирующего воздействия» // Правовая система Гарант. URL: <http://base.garant.ru/70426742> (дата обращения: 03.03.2020).

22. Приказ Министерства экономического развития Российской Федерации от 11.11.2015 № 830 (ред. от 10.12.2018) «Об утверждении методики оценки фактического воздействия нормативных правовых актов, формы проекта плана проведения федеральным органом исполнительной власти оценки фактического воздействия нормативных правовых актов, формы отчета об оценке фактического воздействия

нормативного правового акта, формы заключения об оценке фактического воздействия нормативного правового акта» (Зарегистрировано в Минюсте России 30.05.2016 N 42333) // Правовая система Гарант. URL: <http://base.garant.ru/71411810>. (дата обращения: 03.03.2020)

23. Положение Банка России от 22.09.2017 № 602-П «О правилах подготовки нормативных актов Банка России» // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_278566/ (дата обращения: 06.01.2017).

24. Указание Банка России от 09.11.2015 № 3845-У «О порядке проведения Банком России проверок соблюдения требований Федерального закона от 27.07.2010 № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и принятых в соответствии с ним нормативных актов Банка России имеющими доступ к инсайдерской информации Банка России работниками Банка России и членами Национального финансового совета» (Зарегистрировано в Минюсте России 10.12.2015 № 40070) // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_190737/ (дата обращения: 06.01.2017).

25. Указание Банка России от 17.10.2016 № 4164-У «О порядке проведения антикоррупционной экспертизы нормативных актов и проектов нормативных актов Банка России» (Зарегистрировано в Минюсте России 03.11.2016 № 44234) // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_206790/ (дата обращения: 06.01.2017).

26. «Методические рекомендации по юридико-техническому оформлению законопроектов» (направлены письмом Аппарата ГД ФС РФ от 18.11.2003 № вн2-18/490) // Консультант-Плюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_88240 (дата обращения: 06.01.2017).

27. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 годов (одобрено Советом директоров Банка России 26.05.2016) // Центральный банк Российской Федерации: URL: https://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf (дата обращения: 01.12.2016).

28. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019-2021 годов // Центральный банк Российской Федерации.

URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/71220/main_directions.pdf (дата обращения – 14.07.2019).

Книги и монографии

29. Адам Смит Исследование о причинах и природе богатства народов (Вступит. статья и коммент. канд. экон. наук Афанасьева В.С.). М.: Соцэкгиз, 1962. 684 с.
30. Алексеев В.Н. Финансовая инфраструктура России: проблемы развития в условиях глобализации: Монография / В.Н. Алексеев. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2012. – 220 с.
31. Богданов А. А. Тектология: (Всеобщая организационная наука). В 2-х кн.: Кн. 2./ Редкол. Л. И. Абалкин (отв. ред.) и др./Отд-ние экономики АН СССР. Ин-т экономики АН СССР. – М.: Экономика, 1989. – 351 с. – (Экон. наследие).
32. Боди З., Мертон Р. Финансы: Пер. с англ. М.: ИД «Вильямс», 2007. 592 с.
33. Инвестиционный климат и международный финансовый центр в Москве: тенденции и перспективы: Монография / Под ред. В.Н. Алексеева и В.В. Ильина. – М.: ИНФРА-М, 2012. – 126 с. – (Научная мысль).
34. Маркс К. Капитал: критика политической экономии. Т. I: [пер. с нем., фр., англ.] / Карл а ; [введ. О.И. Ананьина; предисл. Л.Л. Васиной, В.С. Афанасьева]. М.: Эксмо, 2012. 1200 с. (Капитал. Карл Маркс).
35. Орехов В.И. Орехова Т.Р., Карагодина О.В. Экономическая безопасность современной России в условиях кризиса: Монография / Под науч. Ред. Т.Р. Ореховой. – М.: ИНФРА-М, 2015. – 105 с. – (Научная мысль).
36. Работа мировых рынков: Управление финансовой инфраструктурой / Рубен Ли; Пер. с англ. – М.: Альпина Паблишер, 2016. – 530 с.
37. Российская экономика в 2018 году. Тенденции и перспективы. (Вып. 40) / [В. Мау и др.; под науч. ред. д-ра экон. наук Кудрина А.Л., д-ра экон. наук Синельникова-Мурылева С.Г.]; Ин-т экон. политики имени Е.Т. Гайдара. – Москва: Изд-во Ин-та Гайдара, 2019. – 656 с. : ил.
38. Российская экономика в 2017 году. Тенденции и перспективы. / [В. Мау и др.; под ред. д-р экон. наук Синельникова-Мурылева С.Г. (гл. ред.), д-р экон. наук Радыгина А.Д.]; Ин-т экон. политики им. Е.Т. Гайдара. – Москва: Изд-во Ин-та Гайдара, 2018. – 572 с. : ил.

39. Российская экономика в 2016 году. Тенденции и перспективы. (Вып. 38) / [В. Мау и др.; под ред. Синельникова-Мурылева С.Г. (гл. ред.), Радыгина А.Д.]; Ин-т экон. политики им. Е.Т. Гайдара. – Москва: Изд-во Ин-та Гайдара, 2017. – 520 с.: ил. – ISBN 978-5-93255-496-8

40. Российская экономика в 2015 году. Тенденции и перспективы. (Вып. 37) / [В. Мау и др.; под ред. Синельникова-Мурылева С.Г. (гл. ред.), Радыгина А.Д.]; Ин-т экономической политики им. Е.Т. Гайдара. – М.: Изд-во Ин-та Гайдара, 2016. – 472 с.: ил. – ISBN 978-5-93255-458-6.

41. Сенчагов В.К. Экономика, финансы, цены: эволюция, трансформация, безопасность. – М.: «Анkil», 2010. – 1120 с.

42. Соколов Ю.А. Финансовая безопасность экономических систем. – М.: «Анkil», 2010. – 264 с.

43. Стиглиц Дж. Ю. Глобализация: тревожные тенденции // Финансовый университет при Правительстве РФ Библиотечно-информационный комплекс. URL: <http://www.library.fa.ru/files/Stiglitz-global.pdf> (дата обращения: 17.07.2016).

44. Шевченко В. А. Институциональный механизм системной нестабильности экономики / В. А. Шевченко. — СПб.: Знание, 1999. — 91 с.

45. Юнусов Л.А. Прямые иностранные инвестиции в условиях глобализации мировой экономики / Л.А. Юнусов: монография. – М.:Изд-во РГТЭУ, 2010. – 281 с.

Статьи, периодические издания

46. Агеева С.Д., Мишура А.В. Влияние пространственной концентрации банковского сектора России на кредитование регионов и малого и среднего бизнеса // Вопросы экономики. 2019. №1. С.92-108. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-1-92-108>.

47. Алексеев В.Н., Витанская А.Д. Развитие информационно-обучающей функции финансовой инфраструктуры // Контроль и аудит в финансово-бюджетной сфере / Сборник Межвузовской конференции научных работ студентов, магистров, аспирантов и профессорско-преподавательского состава по итогам научно-практической конференции «Проблемы контроля и аудита в финансово-бюджетной сфере» (29 сентября 2017, г. Москва) в рамках комплексной НИР «Контроль и аудит в финансово-бюджетной сфере г. Москвы» / - М.: Научный консультант, 2017. – С.24-32.

48. Алексеев В.Н., Годунова Е.М. Влияние искусственного интеллекта на инвестиционный климат Москвы // Риск-ориентированное управление в государственном и корпоративном секторе экономики города Москвы. Сборник статей. Под ред. А.А. Шестемирова, М.В. Ефимовой. Москва. 2020. С.80-90.
49. Алексеев В.Н., Рыкова И.Н. Доступность финансовых услуг как основа развития инфраструктуры: российский и зарубежный опыт // Вестник Института дружбы народов Кавказа Теория экономики и управления народным хозяйством. 2013. № 2 (26). С. 116-124.
50. Алексеев В.Н., Шарков Н.Н. Подходы к разработке информационно-регулятивной системы финансовой инфраструктуры // Финансовый журнал. 2019. №2. С.109-121 DOI: 10.31107/2075-1990-2019-2-109-121.
51. Алексеев В.Н. Влияние глобализационных процессов на финансовую инфраструктуру // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. №15. С.51-62.
52. Алексеев В.Н. Развитие финансовой инфраструктуры Евразийского экономического союза: кадровые аспекты // Вестник МГУУ. 2015. №1. С.35-39.
53. Алексеев В.Н. Расчетно-клиринговая функция финансовой инфраструктуры // Контроль и аудит в финансово-бюджетной сфере / Сборник Межвузовской конференции научных работ студентов, магистров, аспирантов и профессорско-преподавательского состава по итогам научно-практической конференции «Проблемы контроля и аудита в финансово-бюджетной сфере» (29 сентября 2017, г. Москва) в рамках комплексной НИР «Контроль и аудит в финансово-бюджетной сфере г. Москвы» / - М.: Научный консультант, 2017. – С.18-23.
54. Алексеев В.Н. Финансовая инфраструктура и ее элементы: концептуальный подход // Финансовый журнал. 2013. №1 (25). С.25-32.
55. Алексеев В. Н. Сущность, функции и характеристики финансовой инфраструктуры России // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика., 2013. № 1. С. 24-35.
56. Алехин Б.И. Банки, биржи и экономический рост России // Финансовый журнал. 2017. №5 (39). С. 71-83.
57. Андреев М., Пейрис У., Ширококов А., Цомокос Д. Анализ макропруденциальной политики и финансовой (не)стабильности в Российской Федерации // Деньги и кредит. 2019. №3 (78). С.3-37. DOI:10.31477/rjmf.201903.03.

58. Ахвледиани Ю.Т. Тенденции и перспективы развития страхового бизнеса в России // Финансовый журнал. 2016. №6 (34). С.103-109.
59. Багиров О.М. Роль финансовой безопасности банков в обеспечении безопасности государства // Международный научный журнал. 2012. №2. С.48-52
60. Бродская И. А. Роль институциональной среды в обеспечении устойчивого развития // Экономические науки. 2018. №6 (163). С.32-35.
61. Бурцев В.В. Факторы финансовой безопасности России // Менеджмент в России и за рубежом. 2001. №1. URL: <http://www.mevriz.ru/articles/2001/1/933.html> (дата обращения: 14.12.2016).
62. Возможно ли в России создать «длинный инвестиционный ресурс? Минфин над этим работает (Интервью с заместителем Министра финансов Российской Федерации А.В. Моисеевым) // Финансы. 2013. №6. С.3-8.
63. Горюнов Е.Л., Дробышевский С.М., Трунин П.В. Денежно-кредитная политика Банка России: стратегия и тактика // Вопросы экономики. 2015;(4):53-85. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2015-4-53-85>.
64. Губанов Р.С. Финансовый рынок Единого экономического пространства: проблемы и риски // Финансовый журнал. 2014. №3. С.161-166.
65. Дворецкая А. Е. Взаимодействие денежно-кредитной и бюджетной политики как фактор финансовой устойчивости // Деньги и кредит. 2015. №10. С.20-28.
66. Дворецкая А. Е. Влияние финансовой нестабильности глобальной экономики на Россию // ЭКО. 2015. №45(5). С. 5-25. <http://dx.doi.org/10.30680/ECO0131-7652-2015-5-5-25>
67. Дворецкая А.Е. Инфраструктура финансового рынка России: нерешенные проблемы // Банковские услуги. 2016. №7. С.2-9.
68. Дворецкая А.Е. Небанковское кредитование: краудсорсинг и его перспективы // Банковские услуги. 2017. №4. С.20-29.
69. Дворецкая А.Е. Роль кредитно-финансовых институтов в формировании инфраструктуры национальной инновационной системы // Банковское дело. 2018. №8. С.18-27.
70. Дворецкая А.Е. Финансовое посредничество в современной России: структурный аспект // Банковское дело. 2016. №5. С. 44-54.

71. Джагитян Э.П. Базель III в России: синхронизация реформы регулирования на фоне системных рисков // Деньги и кредит. 2016. №7. С. 47-58.
72. Дробышевский С.М., Трунин П.В., Божечкова А.В., Горюнов Е.Л., Петрова Д.А. Анализ информационной политики Банка России. Вопросы экономики. 2017;(10):88-110. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2017-10-88-110>.
73. Евлахова Ю.С. Исследование сетевых взаимодействий финансовых институтов на российском финансовом рынке // Финансовый журнал. 2016. № 6(34). С. 110-120.
74. Ершов М.В. Десять лет после глобального кризиса: риски и перспективы // Вопросы экономики. 2019. №1. С.37-53. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-1-37-53>
75. Ефременко И.Н. Взаимосвязь развития мировой финансовой архитектуры и системных финансовых кризисов // Финансовые исследования. 2008. №3. С.3-12.
76. Ефременко И.Н. Особенности институционального развития мировой финансовой инфраструктуры // Вестник Ростовского государственного экономического университета. 2009. №3. С.331-338.
77. Ефременко И.Н. Формирование системы защиты институциональных трансформаций финансовой системы России в процессе глобализации // Вестник Челябинского государственного университета. 2009. №26 (164) Экономика. Вып. 22. С.10-14.
78. Желтенков А.В., Рябиченко С.А., Тавризов Г.В. Развитие управления организацией в конкурентной среде: концепции, цели, механизмы // Современный научный вестник. 2005. №1. С. 5-10.
79. Желтенков А.В. Формирование инновационного механизма развития системы управления промышленной организацией // Электронный журнал «Вестник Московского государственного областного университета». 2011. №4. Экономика. С.158-162.
80. Йага Венугопал Редди Превращение тигра // Финансы и развитие. 2007.Том 44. №1. С. 20-23.
81. Ишвар Прасад, Рагурам Раджан, Арвинд Субраманьян Парадокс капитала // Финансы и развитие. 2007.Том 44. №1. С.16-19.
82. Кайгородцев А.А. Некоторые аспекты обеспечения финансовой безопасности России // Теоретическая экономика. 2019. № 1(49). С.67-77.

83. Канашина А.И., Каранина Е.В. Финансовая безопасность региона как важная часть экономической безопасности страны // ГОСРЕГ: Государственное регулирование общественных отношений. 2019. № 2(28). С.197-204.
84. Квитчук М.А., Слизкая В.П. Финансовая безопасность как элемент экономической безопасности государства // Экономика и Предпринимательство. 2017. № 5-1 (82). С.1067-1070.
85. Криворучко С. В., Лопатин В.А. Банки как субъекты национальной платежной системы: современные проблемы // Финансовый журнал. 2016. № 2(30). С.111-117.
86. Кузина О.Е. Финансовая грамотность россиян (динамика и перспективы) // Деньги и кредит. 2012. №1. С.68-72.
87. Малкина М. Ю., Овчаров А. О. Индекс финансового стресса как обобщающий индикатор финансовой нестабильности // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2019. № 3. С. 38–54. DOI: 10.31107/2075-1990-2019-3-38-54
88. Малкина М.Ю., Иванова А.Ю. Анализ особенностей развития банковской системы России в современной институциональной среде // Финансы и кредит. 2007. № 28 (268). С.16-24.
89. Мамонов М.Е. Сокращение капитала российских банков: изменение склонности к риску и роль процентной политики Банка России // Вопросы экономики. 2019. № 6. С. 30-55. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-6-30-55>
90. Мамонов М., Ахметов Р., Панкова В., Солнцев О., Пестова А., Дешко А. Поиск оптимальной глубины и структуры финансового сектора с точки зрения экономического роста, макроэкономической и финансовой стабильности // Деньги и кредит. 2018. №3. С.89-123. doi: 10.31477/rjmf.201803.89
91. Мау В.А. Национальные цели и модель экономического роста: новое в социально-экономической политике России в 2018—2019 гг. // Вопросы экономики. 2019 № 3. С. 5-28. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-3-5-28>
92. Моисеев С. Оптимальная структура банковского рынка: сколько банков нужно России? Вопросы экономики. 2006;(10):75-92. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2006-10-75-92>

93. Молчанова Л.А., Черных А.И., Гюнтер И.Н. Функции и модели регулятивной инфраструктуры финансовых посредников: международный опыт и российская действительность // Финансы и кредит. 2014. №8 (584). С.9-13.
94. Муранов А.И. Вопрос о распространении на Российскую Федерацию раздела 2 (а) ст. VIII Учредительного соглашения Международного валютного фонда // Московский журнал международного права. 2006. № 3. С. 124-153.
95. М. Эйхан Коуз, Ишвар Прасад, Кеннет Рогофф и Шан-Цзинь Вей Финансовая глобализация: не ограничиваясь порицаниями // Финансы и развитие. 2007. Том 44. №1. С.9-13.
96. Навой А.В. К вопросу трансформации модели микрохозяйственных связей России в условиях усиления глобальных рисков // Финансовый журнал. 2014. №4. С.105-117.
97. Навой А.В. Создание институциональных предпосылок для обеспечения финансовой стабильности и национальной безопасности России // Финансовый журнал. 2015. №1. С.72-78.
98. Нуртдинов А.Р. Институциональная среда как условие устойчивого экономического развития // Вестник Казанского технологического университета. №6. 2020. С.186-193.
99. Петров М. В. Мировая финансовая система: долгий путь к многополярности // Финансовый журнал. 2018. №2 (42). С. 47-58. DOI 10.31107/2075-1990-2018-2-47-58.
100. Петросян О.Ш. Финансовая безопасность российского государства в контексте национальной безопасности // Государственная власть и местное самоуправление. 2011. №2. С.32-35.
101. Пищик В. Я., Алексеев П.В. Формирование общего финансового рынка государств — членов ЕАЭС // Финансовый журнал. 2017. №5(39). С. 102-111.
102. Прокопьева Е.Л. Современный страховой рынок России: проблемы и потенциал развития // Финансы и кредит. 2019. Т.25, В.1. С.177-195.
103. Резанова Л.В., Морошкина М.В. Страховой рынок в России на современном этапе // Финансы и кредит. Т.25, Вып.9. С.2179-2192. <https://doi.org/10.24891/fc.25.9.2179>
104. Рустамов Э. Финансовая глобализация и качество институтов// Вопросы экономики. 2010. №2. С.39-52.

105. Рыкова И.Н., Губанов Р.С. Развитие инфраструктуры финансового рынка Евразийского экономического союза // Банковское дело. 2016. №3. С.32-36.
106. Рыкова И.Н., Губанов Р.С. Экономический анализ текущей ситуации развития финансовой инфраструктуры ЕАЭС // Финансовые исследования. 2016. № 3(52). С. 69-78.
107. Сафиканов Р. Г. Базель III как реакция на глобальный финансовый кризис // Молодой ученый. 2014. №8. С. 578-581.
108. Седых Н.В. Перспективы развития региональных банков в современных условиях трансформации российской банковской системы // Финансы и Кредит. Т.25. Вып.5. С.1086-1100 <https://doi.org/10.24891/fc.25.5.1086>.
109. Сембеков А.К., Будешов Е. Г. Отраслевая конкурентоспособность страховых рынков стран ЕАЭС: критерии и оценка // Финансовый журнал. 2018. №2(42). С.84-93. DOI: 10.31107/2075-1990-2018-2-84-93.
110. Сенчагов В.К. Методология обеспечения экономической безопасности // Экономика региона. 2008. №3. С.28-39.
111. Сенчагов В.К. Обеспечение финансовой безопасности России в условиях глобализации // Вестник Российской академии естественных наук. 2011. №3. С. 14-19.
112. Смагулова Д.К. Методологические подходы изучения формирования и развития финансовой инфраструктуры // Вопросы экономики и права. 2015. №88. С.58-59.
113. Солнцев О., Пестова А., Мамонов М. Стресс-тест: потребуется ли российским банкам новая поддержка государства? Вопросы экономики. 2010;(4):61-81. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2010-4-61-81>
114. Софронова В.В. Регулирование банковского сектора России. Новые тенденции // Финансы и кредит. 2018. Т.24, Вып.2. С.335-350. <https://doi.org/10.24891/fc.24.2.335>.
115. Сплетухов Ю.А. Отношение граждан России к страховым услугам: аналитический обзор // Финансовый журнал. 2019. №1 (47). С.66-75. DOI: 10.31107/2075-1990-2019-1-66-75.
116. Стародубцева Е.Б., Медведева М.Б., Маркова О.М. Влияние регуляторных требований на деятельность системно значимых банков: мировая практика, опыт в

России // Финансы и кредит. Т.5. Вып.5. С.1071-1085.
<https://doi.org/10.24891/fc.25.5.1071>.

117. Стрельников В.В. Вызовы банковской деятельности: современная российская специфика // Финансы и кредит. Т.25. Вып. 10. С.2322 – 2340.
<https://doi.org/10.24891/fc.25.10.2322>.

118. Трубникова В.В., Тюфанов В.А. Роль банковской системы России в развитии финансовой инфраструктуры в условиях глобализации // Теория и практика современной науки. 2017. № 10 (28). С. 209-215.

119. Тургель И.Д., Панзабекова А.Ж. Оценка регулирующего воздействия в постсоветских странах: результаты, проблемы, перспективы // Управленческие науки. 2018. Т.8. №2. С.84-93. DOI: 10/26794/2404-022X-2018-8-2-84-93.

120. Уварова Л.Ф., Малиновская О.В., Скобелева И.П. Государственно-частное регулирование инфраструктур финансовых рынков // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2016. № 37 (319). С. 13-27.

121. Фатхлисламова Г. Ф. Конкуренция между негосударственными пенсионными фондами на российском пенсионном рынке // Финансовый журнал. 2019. № 4. С. 9–23. DOI: 10.31107/2075-1990-2019-4-9-23.

122. Федорова Е.А. Влияние либерализационных процессов на уровень финансовой глобализации фондовых рынков (финансовой интеграции) // Аудит и финансовый анализ. 2010. №3. С.435-438.

123. Федорова Е. А., Николаев А. Э., Широкова Ю. С., Федоров Ф. Ю. Экспортная и импортная деятельность российских компаний с ПИИ в условиях санкций. Научно-исследовательский финансовый институт // Финансовый журнал. 2019. № 3. С. 75–90. DOI: 10.31107/2075-1990-2019-3-75-90.

124. Федорова Е.А. Традиционный и институциональный подходы оценки последствий финансовой глобализации для развивающихся стран // Финансы и кредит. 2011. №40 (472). С. 61-66.

125. Федотов Д.Ю. Способность финансового рынка России мобилизовать инвестиционные ресурсы // Финансы и кредит. Т.25, Вып. 10. С.2217-2235.
<https://doi.org/10.24891/fc.25.10.2217>.

126. Хандурев А.А. Интегрированный финансовый регулятор – российская модель в контексте мировой практики // Деньги и кредит. 2013. №10. С.24-32.

127. Хандурев А.А. Конкурентная среда в российской банковской системе: проблемы и решения // Актуальные вопросы инновационной экономики. 2012. №1. С.143-150.
128. Хандурев А.А. Макроэкономическая среда в условиях посткризисного оживления и восстановления роста // ЭТАП: Экономическая теория, анализ, практика. 2011. №4. С. 11-29.
129. Хандурев А.А. Российская банковская система в 2013 году: тенденции и перспективы // Экономика. Налоги. Право. 2013. №5. С.14-20.
130. Хандурев А.А., Васильев А.Г. Банковская система Российской Федерации в посткризисный период: проблемы и решения // ЭТАП: Экономическая теория, анализ, практика. 2010. №5. С. 11-30.
131. Хандурев А.А., Чумаченко А.А. Конкурентная среда и модернизация структуры российского банковского сектора // Банковское дело. 2010. №11. С.6-13.
132. Хандурев А.А., Чумаченко А.А. Конкуренци в банковской сфере: тенденции и подходы к регулированию // ЭТАП: Экономическая теория, анализ, практика. 2011. №1. С. 50-72.
133. Хандурев А.А., Чумаченко А.А., Макрушин С.В. Проблемные активы российского банковского сектора: оценки и пути решения // Журнал Новой Экономической Ассоциации. 2010. №5(5). С. 165-171.
134. Хмара Е.Г. Финансовая инфраструктура: понятие, классификация и элементы // Вестник Таганрогского института управления и экономики // 2015. № 2 (22). С.26-29.
135. Хоминич И.П., Перепелица Д.Г. Эволюция финансовой инфраструктуры ЕАЭС // Экономика и предпринимательство. 2017. №12-2 (89). С.51-57.
136. Чеботарь Ю.М. Формирование и развитие современной финансовой инфраструктуры // Финансовая жизнь. 2017. №3. С.72-77.
137. Чичканов В.П., Чувашова А.А., Чистова Е.В. Финансовая безопасность региона: понятие и декомпозиция // Финансы и кредит. 2018. Т.24, Вып. 9. С.2105-2119 <https://doi.org/10.24891/fc.24.9.2105>
138. Шарков Н.Н., Алексеев В.Н. Исследование финансовой инфраструктуры в контексте институционального подхода // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2016. №12. С.178-187.

139. Шарков Н.Н. Анализ последствий «банковской» модели развития финансовой инфраструктуры в контексте финансовой безопасности российской экономики // Национальная безопасность / nota bene. 2016. № 6. С. 730-739. DOI: 10.7256/2073-8560.2016.6.21449.
140. Шарков Н.Н. Исследование инфраструктуры рынка банковских услуг Российской Федерации // Финансовый менеджмент. 2016. №6. С. 103-114.
141. Шарков Н.Н. Повышение капитализации банковской системы Российской Федерации как фактор ее конкурентоспособности в условиях формирования мирового финансового центра / Инновационность экономики России и процессы глобализации. 21 ноября – 23 декабря 2011 г.: материалы интернет-конференции. – М.: ФГБОУ ВПО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2012. – С.240-247.
142. Шарков Н.Н. Развитие небанковского финансового посредничества как залог стабильности финансовой инфраструктуры России в условиях глобальной конкуренции. // Финансовое право и управление. 2016. № 4. С.332-342. DOI: 10.7256/2310-0508.2016.4.20984.
143. Шарков Н.Н. Развитие финансовой инфраструктуры России как необходимое условие обеспечения экономического роста в условиях финансовой глобализации // Финансы и кредит. 2015. №29 (2015). С.47-60.
144. Шарков Н.Н. Формирование индикативной системы оценки уровня финансовой безопасности России с учетом состояния финансовой инфраструктуры // Тренды и управление. 2017. № 2. С. 110-131. DOI: 10.7256/2454-0730.2017.2.21692. URL: http://nbpublish.com/library_read_article.php?id=21692
145. Шаров В.Ф. Финансовая безопасность России – один из важнейших факторов обеспечения национально безопасности страны // Вестник РАЕН. 2017. Том 17. №1. С.84-87.
146. Шевченко Л.М. Финансовая глобализация и риски утраты устойчивости национальной финансовой системы // Вестник ТГУ. 2012. выпуск 7 (111). С.79-83.
147. Якунин С. В. Доминирование банков с государственным участием в России: современные тенденции // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2019. № 3. С. 64–74. DOI: 10.31107/2075-1990-2019-3-64-74

Источники на иностранном языке

148. Annual report on the insurance industry (June 2013) // Federal Insurance Office // US Department of the Treasury. URL: [https://www.treasury.gov/initiatives/fio/reports-and-notices/Documents/FIO%20Annual %20Report%202013.pdf](https://www.treasury.gov/initiatives/fio/reports-and-notices/Documents/FIO%20Annual%20Report%202013.pdf) (дата обращения: 10.09.2016).
149. Annual report on the insurance industry (September 2016) // Federal Insurance Office // US Department of the Treasury. URL: https://www.treasury.gov/initiatives/fio/reports-and-notices/Documents/2016_Annual_Report_FINAL.pdf (дата обращения: 10.09.2016).
150. A bigger world / Special Report: Globalization // The Economist. URL: <http://www.economist.com/node/12080751> (дата обращения: 27.07.2016).
151. Amadeo K. Washington Mutual Bank and why it fails. The Story Behind the Largest Bank Failure in History / Monetary policy / The balance. US Economy, 2008. URL: <http://www.thebalance.com/washington-mutual-how-wamu-went-bankrupt-3305620> (дата обращения - 30.04.2019).
152. Bankers Almanac // Accuity. URL: <https://accuity.com/resources/bank-rankings/> (дата обращения: 14.07.2019).
153. Barclays agrees \$1.75bn deal for core Lehman Brothers business // The Guardian, 2008. URL: <http://www.theguardian.com/business/2008/sep/17/barclay.lehmanbrothers1> (дата обращения: 23.04.2019).
154. Bekaert G., Harvey C., Lundblad B. Financial openness and productivity // National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper. 2009. № 14843. URL: <http://www.nber.org/papers/w14843.pdf> (дата обращения: 27.07.2016).
155. Bernard Shull Too Big to Fail: Motives, Countermeasures, and the Dodd-Frank Response // Levy Economic Institute of Bard College Working Paper. 2012. № 709. URL: <http://www.levyinstitute.org/publications/too-big-to-fail> (дата обращения: 27.12.2016).
156. Eswar S. Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei, and M. Ayhan Kose Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence // Occasional paper [Washington, D.C.: International Monetary Fund]. 2003. № 220. URL: <http://users.nber.org/~wei/data/prwk2003/prwk2003.pdf> (дата обращения: 27.07.2016).
157. Financial infrastructure Building Access Through Transparent and Stable Financial Systems // Financial infrastructure policy and research series // The International

Bank for Reconstruction and Development // The World Bank, 2009. URL: siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/282044-1252596846652/FinancialInfrastructureReport.pdf (дата обращения: 27.03.2019).

158. Fortune Global 500. URL: <https://fortune.com/global500/2018> (дата обращения: 07.07.2019).

159. Frederic S. Mishkin How Big a Problem is Too Big to Fail. NBER Working Paper. 2005. № 11814. URL: <http://www.nber.org/papers/w11814.pdf> (дата обращения: 28.12.2016).

160. Garry J. Schinasi Defining Financial Stability. IMF Working paper. 2004. WP/04/187. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp04187.pdf> (дата обращения: 12.09.2016).

161. George G. Kaufman Too big to fail in banking: what does it mean?. LSE Financial Markets Group, Special Paper Series. 2013. № 222. URL: <http://www.lse.ac.uk/fmg/workingPapers/specialPapers/PDF/sp222.pdf> (дата обращения: 27.12.2016).

162. Global Financial Center Index 19 // Long Finance. URL: <http://www.longfinance.net/global-financial-centre-index-19.html> (дата обращения: 18.07.2016).

163. Global Financial Center Index 25 // Long Finance. URL: https://www.longfinance.net/media/documents/GFCI_25_Report.pdf (дата обращения: 13.07.2019).

164. Global 500 / Fortune // CNNMoney. URL: <http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500> (дата обращения: 28.07.2016).

165. GPIF Annual Report fiscal year 2015 // Government Pension Investment Fund, Japan. URL: www.gpif.go.jp/en/fund/pdf/annual_report_fiscal_year_2015.pdf (дата обращения: 15.10.2016).

166. Gupta N., Kathy Y. Financial Dependence, Stock Market Liberalizations, and Growth // William Davidson Working Paper. 2003. № 562. URL: <https://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/39947/wp562.pdf> (дата обращения: 29.07.2016).

167. Investment fund balance sheet (full report) // European Central Bank Statistical Data Warehouse. URL: <http://sdw.ecb.europa.eu/servlet/desis?node=1000004034> (дата обращения: 29.10.2016).
168. Jean-Louis Arcand, E. Berkes, U. Panizza Too much finance? // Journal of Economic Growth. 2015. № 20, issue 2, 105-148 pp.
169. Lance E. Davis and Douglass C. North (with the assistance of Calla Smorodin), Institutional Change and American Economic Growth. Cambridge: Cambridge University Press, 1971. viii + 282 pp.
170. MetLife Inc. Annual Report 2018 // Financial information // Investor Relations // MetLife Inc. URL: <http://investor.metlife.com/phoenix.zhtml?c=121171&p=irol-reportsannual> (дата обращения: 01.08.2019).
171. Michael B. Devereux, Ozge Senay, Alan Sutherland Nominal Stability and Financial Globalization // School of Economics and Finance Discussion Paper. 2013. № 1311. URL: <http://www.st-andrews.ac.uk/~wwwecon/repecfiles/4/1311.pdf> (дата обращения: 09.08.2016).
172. Morris Goldstein, Nicolas Veron Too big to fail: the transatlantic debate. Peterson Institute for International Economics Working Paper. 2011. WP 11-2. URL: <https://piie.com/sites/default/files/publications/wp/wp11-2.pdf> (дата обращения: 29.12.2016).
173. M. Ayhan Kose, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei Financial Globalization and Economic Policies. IZA DP. 2009. № 4037. URL: <http://ftp.iza.org/dp4037.pdf> (дата обращения: 29.07.2016).
174. M. Ayhan Kose, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei Globalization: A Reappraisal // IMF Working Paper. 2006. № WP/06/189. URL: <http://www.nber.org/papers/w12484.pdf> (дата обращения: 26.07.2016).
175. Pension Funds in Figures 2019 // OECD. URL: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/Pension-Funds-in-Figures-2019.pdf> (дата обращения 03.02.2021).
176. Philip Arestis, Santonu Basu Financial Globalization and Regulation // The Levy Economics Institute Working Paper. 2003. № 397. URL: <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp397.pdf> (дата обращения: 26.07.2016).

177. Philip Arestis, Santonu Basu Financial Globalization: Some Conceptual Problems // The Levy Economics Institute Working Paper. 2003. № 360. URL: <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp360.pdf> (дата обращения: 27.07.2016).
178. R.G. King, R. Levine Finance and growth Shumpeter must be right // World Bank Working Papers. 1993. №WPS 1083. URL: <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp360.pdf> (дата обращения: 12.04.2018).
179. R.G. King, S. Zervos Stock Markets, Banks, and Economic Growth // American Economic Review. 1998. № 88, issue 3, 537-558 pp.
180. R. Sahay and others Financial Inclusion: Can It Meet Multiple Macroeconomics Goals? // IMF Staff discussion note. September 2015. SDN15/17. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1517.pdf> (дата обращения: 21.06..2016).
181. Regulatory Impact Analysis // OECD. URL: <https://www.oecd.org/regreform/regulatory-policy/ria.htm> (дата обращения 03.03.2020)
182. Robert E. Lucas, Jr. Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries // The American Economic Review. Vol. 80. №2. Papers and Proceedings of the Hundred and Second Annual Meeting of the American Economic Association (May, 1990). 92-96 pp. URL: <http://www.econ.nyu.edu/user/debraj/Courses/Readings/LucasParadox.pdf> (дата обращения: 10.08.2016).
183. Schaefer S. A Look Back At Bear Stearns, Five Years After Its Shotgun Marriage To JPMorgan // Forbes. 2013. URL: <http://www.forbes.com/sites/steveschaefer/2013/03/14/a-look-back-at-bear-stearns-five-years-after-its-shotgun-marriage-to-jpmorgan/#36a871067403> (дата обращения: 12.05.2019).
184. Shashi Tharoor How India Survived the Financial Crisis // Project Syndicate. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/how-india-survived-the-financial-crisis?barrier=true> (дата обращения: 12.08.2016).
185. Simon Rabinovitch Uncertain foundations // Financial Times. 2012. URL: <https://www.ft.com/content/7070ccdc-3ade-11e2-bb32-00144feabdc0> (дата обращения: 29.08.2016).
186. Social Security Administration Report // White House. URL: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2019/03/ssa-fy2020.pdf#page=5> (дата обращения: 07.02.2020)

187. S. Boragan Aruoba, Francis X. Diebold, M. Ayhan Kose, and Marco E. Terrones Globalization, the Business Cycle, and Macroeconomic Monitoring // National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper. 2010. № 16264. URL: <http://www.ssc.upenn.edu/~fdiebold/papers/paper103/w16264.pdf> (дата обращения: 03.08.2016).
188. T. Beck, A. Demirguc-Kunt, R. Levine, V. Maksimovic Financial Structure and Economic Development: Firm, Industry, and Country Evidence. URL: https://www.researchgate.net/publication/23549227_Financial_Structure_and_Economic_Development_Firm_Industry_and_Country_Evidence (дата обращения: 06.10.2016).
189. Theodore Levitt The Globalization of Markets // Harvard Business Review. May 1983. URL: <https://hbr.org/1983/05/the-globalization-of-markets> (дата обращения: 09.07.2016).
190. The financial development report 2012. URL: www.weforum.org/reports/financial-development-report-2012 (дата обращения: 29.07.2016).
191. The Global Competitiveness Report 2016-2017 // World Economic Forum. URL: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index> (дата обращения: 30.07.2016).
192. The world's 300 largest pension funds – year ended 2015 // WillisTowersWatson. URL: www.willistowerswatson.com/en/insights/2016/09/The-worlds-300-largest-pension-funds-year-ended-2015 (дата обращения: 30.09.2016).
193. The world's 300 largest pension funds – year ended 2017 // WillisTowersWatson. URL: <https://www.willistowerswatson.com/en-GB/insights/2018/09/the-worlds-300-largest-pension-funds-year-ended-2017> (дата обращения: 28.07.2019).
194. The world's 100 largest banks // S&P Global. URL: https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/trending/T-38WTa5TwjgrrQCcf4_CA2 (дата обращения: 13.07.2019).
195. Trading Economics. URL: <http://www.tradingeconomics.com> (дата обращения: 12.09.2016).
196. Veron N. Bank versus non-bank credit in the United States, Europe and China. Bruegel policy contribution. 2013. ISSUE 2013/07. URL: http://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/pc_2013_07_credit_1_.pdf (дата обращения: 16.09.2016).

197. We Never Learned From Lehman. Ten years after the bank's collapse, the financial system remains too fragile / Bloomberg. 2018. URL: <http://www.bloomberg.com/view/articles/2018-09-13/lehman-brothers-collapse-lessons-of-great-recession-go-unlearned> (дата обращения: 28.07.2019).

198. Workshop on Risk Assessment in Regulatory Impact Analysis (RIA) // OECD. URL: <https://www.oecd.org/gov/regulatory-policy/risk-assessment-ria-mexico.htm> (дата обращения: 03.03.2020).

Электронные ресурсы

199. Инфраструктура финансового рынка // Центральный банк Российской Федерации. URL: http://www.cbr.ru/ireception/terms_dfs_5.pdf (дата обращения: 01.06.2016).

200. Аналитика и прогнозы // Аналитический центр НАФИ. URL: <https://nafi.ru/analytics> (дата обращения: 01.04.2016).

201. Обзор состояния финансовой доступности в Российской Федерации в 2018 году // Центральный банк Российской Федерации. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/25684/review_24122019.pdf (дата обращения: 29.02.2020).

202. Организация экономического сотрудничества и развития: URL: <https://stats.oecd.org> (дата обращения 28.07.2019)

203. Программа «Национальная банковская система России 2010-2020» // Ассоциация российских банков. URL: arb.ru/site/docs/NBS_10-20_050506.doc (дата обращения: 20.09.2016).

204. Слишком долгий период слишком медленного роста // Перспективы развития мировой экономики (апрель 2016) // Обзоры мировой экономики и финансов // Международный валютный фонд. URL: <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/weo/2016/01/pdf/textr.pdf> (дата обращения: 16.02.2017).

205. Статьи соглашения Международного валютного фонда. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/rus/index.pdf> (дата обращения: 20.08.2016).

206. Федеральная служба государственной статистики. URL: www.gks.ru (дата обращения: 17.09.2016).

207. Центральный банк Российской Федерации. URL: www.cbr.ru (дата обращения: 01.10.2016).
208. Banki.ru. URL: <https://www.banki.ru> (дата обращения: 23.08.2019).
209. Helgi Library. URL: <http://www.helgilibrary.com> (дата обращения: 20.12.2019).
210. Statistical Data Warehouse European Central Bank. URL: sdw.ecb.europa.eu (дата обращения: 10.02.2020).

Приложение 1. Формулы расчета значений индикаторов индикативной системы финансовой безопасности

№	Индикатор	Методика расчета показателя
1	Рост банковских активов в сравнении с ростом ВВП за год, к-т	$\frac{\text{Активы}_n * \text{ВВП}_{n-1}}{\text{Активы}_{n-1} * \text{ВВП}_n}$
2	Рост объема собираемых страховых премий в сравнении с ростом ВВП за год, к-т	$\frac{\text{Премии}_n * \text{ВВП}_{n-1}}{\text{Премии}_{n-1} * \text{ВВП}_n}$
3	Рост объема выпущенных на внутреннем рынке долговых ценных бумаг в сравнении с ростом ВВП за год, коэфф.	$\frac{\text{ДЦБ}_n * \text{ВВП}_{n-1}}{\text{ДЦБ}_{n-1} * \text{ВВП}_n}$
4	Рост объема страховых резервов в сравнении с ростом ВВП за год, к-т	$\frac{\text{Срез}_n * \text{ВВП}_{n-1}}{\text{Срез}_{n-1} * \text{ВВП}_n}$
5	Рост активов страховщиков в сравнении с ростом ВВП за год, к-т	$\frac{\text{Са}_n * \text{ВВП}_{n-1}}{\text{Са}_{n-1} * \text{ВВП}_n}$
6	Рост активов ПИФ в сравнении с ростом ВВП за год, к-т	$\frac{\text{ПИФа}_n * \text{ВВП}_{n-1}}{\text{ПИФа}_{n-1} * \text{ВВП}_n}$
7	Рост активов НПФ в сравнении с ростом ВВП за год, к-т	$\frac{\text{НПФа}_n * \text{ВВП}_{n-1}}{\text{НПФа}_{n-1} * \text{ВВП}_n}$
8	Рост объема пенсионных резервов НПФ в сравнении с ВВП за год, коэфф.	$\frac{\text{НПФрез}_n * \text{ВВП}_{n-1}}{\text{НПФрез}_{n-1} * \text{ВВП}_n}$
9	Рост объема пенсионных накоплений НПФ в сравнении с ВВП за год, коэфф.	$\frac{\text{НПФпн}_n * \text{ВВП}_{n-1}}{\text{НПФпн}_{n-1} * \text{ВВП}_n}$
10	Коэффициент монетизации экономики, %	$\frac{\text{М2}_n}{\text{ВВП}_n} * 100\%$
11	Разница денежного агрегата М2 и М0 к ВВП, %	$\frac{\text{М2}_n - \text{М0}_n}{\text{ВВП}_n} * 100\%$
12	Коэффициент насыщенности экономики банковскими активами, %	$\frac{\text{Активы}_n}{\text{ВВП}_n} * 100\%$
13	Коэффициент насыщенности экономики банковскими кредитами, %	$\frac{\text{Кредиты}_n}{\text{ВВП}_n} * 100\%$
14	Коэффициент насыщенности экономики банковскими депозитами, %	$\frac{\text{Депозиты}_n}{\text{ВВП}_n} * 100\%$
15	Коэффициент проникновения страхования в экономику, %	$\frac{\text{Страховые премии}_n}{\text{ВВП}_n} * 100\%$
16	Совокупный финансовый ресурс ключевых подсистем небанковского финансового посредничества к ВВП, %	$\frac{(\text{Срез}_n + \text{НПФпн}_n + \text{НПФрез}_n + \text{ПФРпн}_n + \text{ПИФа}_n)}{\text{ВВП}_n} * 100\%$
17	Доля собственных средств организаций в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал, %	$\frac{\text{КВЛсс}_n}{\text{КВЛвсего}_n} * 100\%$
18	Доля кредитов банков-резидентов в структуре заемных источников финансирования инвестиций в основной капитал, %	$\frac{\text{КВЛбрз}_n}{\text{КВЛзс}_n} * 100\%$
19	Доля корпоративных облигаций в структуре заемных источников финансирования инвестиций в основной капитал, %	$\frac{\text{КВЛобл}_n}{\text{КВЛзс}_n} * 1$
20	Доля средств бюджетов различных уровней и средств государственных	$\frac{\text{КВЛсс}_n}{\text{КВЛвсего}_n} * 100\%$

	внебюджетных фондов в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал, %	
21	Инвестиции в основной капитал за счет заемных средств к ВВП, %	$\frac{КВЛзс_n}{ВВП_n} * 100\%$
22	Прирост инвестиций в основной капитал за счет заемных источников, % в год	$\frac{(КВЛзс_n + КВЛсс_{n-1})}{КВЛвсего_{n-1}} * 100\% - 100\%$
23	Рентабельность активов банковской системы, %	$\frac{\text{Финансовый результат до налогообложения}_n}{Активы_n} * 100\%$
24	Доля убыточных кредитных организаций в общем количестве действующих кредитных организаций, %	$\frac{\text{Убыточные КО}_n}{\text{Действующие КО}_n} * 100\%$
25	Доля вкладов (депозитов) физических лиц, размещенных на срок свыше 1 года, в общем объеме вкладов (депозитов) физических лиц, %	$\frac{\text{Депозиты физ. лиц свыше 1 года}_n}{\text{Депозиты физ. лиц, всего}_n} * 100\%$
26	Доля средств, привлеченных от организаций (без учета кредитных) на срок свыше 1 года, в общем объеме средств, привлеченных от организаций (без учета кредитных), %	$\frac{\text{Средства юр.лиц свыше 1 года}_n}{\text{Средства юр. лиц, всего}_n} * 100\%$
27	Соотношение собственных средств (капитала) и активов банковского сектора, %	$\frac{\text{Капитал}_n}{\text{Активы}_n} * 100\%$
28	Доля просроченной задолженности в структуре кредитов, депозитов и прочих размещенных банковским сектором средств, %	$\frac{\text{Просроченная задолженность}_n}{\text{Размещенные средства, всего}_n} * 100\%$
29	Доля долговых ценных бумаг в общем объеме заимствований нефинансовых организаций (на внутреннем рынке), %	$\frac{\text{ДЦБ нефин. орг.}_n}{(\text{Кредиты нефин. орг.}_n + \text{ДЦБ нефин. орг.}_n)} * 100\%$
30	Доля банковских активов в общем объеме активов финансового сектора, %	$\frac{\text{Активы банковского сектора}_n}{\text{Активы финансового сектора}_n} * 100\%$
31	Доля премий по добровольным видам страхования в общем объеме страховых премий, %	$\frac{\text{Премии по добровольному страхованию}_n}{\text{Премии, всего}_n} * 100\%$
32	Доля премий по страхованию жизни в общем объеме премий по добровольным видам страхования, %	$\frac{\text{Премии по страхованию жизни}_n}{\text{Премии по добровольному страхованию}_n} * 100\%$
33	Количество регионов, на территории которых не зарегистрировано активов/пассивов кредитных организаций, ед.	Данные Банка России на конец года
34	Доля ТОП-5 банков в общем объеме активов банковского сектора, %	$\frac{\text{Активы ТОП-5 банков}_n}{\text{Активы банковской сектора}_n} * 100\%$
35	Доля ТОП-5 страховых организаций в общем объеме активов страхового рынка, %	$\frac{\text{Активы ТОП-5 страховщиков}_n}{\text{Активы страхового рынка}_n} * 100\%$
36	Доля НПФ, совместно контролирующих 80% активов, %	$\frac{\text{Количество НПФ, контролирующих 80\% активов}_n}{\text{Количество НПФ, всего}_n} * 100\%$
37	Доля ПИФ, составляющих 80 % активов, %	$\frac{\text{Количество ПИФ, составляющих 80\% активов}_n}{\text{Количество ПИФ, всего}_n} * 100\%$
38	Доля управляющих компаний, совместно контролирующих 80% активов, %	$\frac{\text{Количество УК, контролирующих 80\% активов}_n}{\text{Количество УК, всего}_n} * 100\%$

39	Равномерность распределения кредитных организаций по территории страны, %	$\frac{\text{КО, зарегистрированных на территории федерального округа}_n}{\text{КО, всего}_n} * 100\%$
40	Количество банковских учреждений в расчете 100 тыс. населения, ед.	$\frac{(\text{Количество банковских учреждений})}{\text{Население}_n} * 100000$
41	Количество банкоматов кредитных организаций на 100 тысяч населения трудоспособного и старше трудоспособного возраста, ед.	$\frac{\text{Количество банкоматов}_n}{\text{Население старше 18 лет}_n} * 100000$
42	Количество банкоматов кредитных организаций на 1000 кв. км, ед.	$\frac{\text{Количество банкоматов}_n}{\text{Площадь страны}} * 1000$
43	Количество электронных терминалов на 100 тысяч населения трудоспособного и старше трудоспособного возраста, ед.	$\frac{\text{Количество электронных терминалов}_n}{\text{Население старше 18 лет}_n} * 1000$
44	Количество электронных терминалов на 1000 кв. км, ед.	$\frac{\text{Количество электронных терминалов}_n}{\text{Площадь страны}} * 1000$
45	Количество платежных карт, эмитированных российскими кредитными организациями на 1000 человек трудоспособного и старше трудоспособного возраста, ед.	$\frac{\text{Количество платежных карт}_n}{\text{Население старше 18 лет}_n} * 1000$
46	Доля платежей за товары, работы, услуги, совершенных с использованием платежных карт на территории России, в общем объеме денежных расходов на покупку товаров и оплату услуг, %	$\frac{\text{Платежи за товары, работы, услуги, совершенные с использованием платежных карт}_n}{\text{Платежи за товары, работы, услуги}_n} * 100\%$
47	Доля населения старше 18 лет, использующего не менее одного открытого счета физического лица в КО, с учетом счетов по вкладам, %	Опрос Банка России.
48	Доля взрослого населения, интенсивно (более трех раз в месяц) использующего счета физических лиц в КО	Опрос Банка России
49	Доля взрослого населения, имеющего один и более непогашенный кредит/заем в КО и/или НФО (МФО, КПК, СКПК или ломбарде, %	Опрос Банка России
50	Доля населения, испытывающая доверие к банкам, %	Данные Национального агентства финансовых исследований
51	Доля населения, испытывающее доверие к субъектам страхового дела, %	Данные Национального агентства финансовых исследований
52	Доля населения, испытывающее доверие к негосударственным пенсионным фондам, %	Данные Национального агентства финансовых исследований
53	Премии по добровольным видам страхования на душу населения, руб.	$\frac{\text{Премии по добровольному страхованию}_n}{\text{Население}_n}$
54	Доля населения, использующего добровольное страхование, %	Опрос Банка России
55	Рост объема кредитов, выданных физическим лицам, к росту доходов населения, к-т	$\frac{\text{Кфл}_n * \text{ДН}_{n-1}}{\text{Кфл}_{n-1} * \text{ДН}_n}$