

УДК 336:339.727

**ИНСТИТУЦИОНАЛЬНАЯ ИНФРАСТРУКТУРА ФИНАНСОВОГО РЫНКА:
ТЕОРЕТИКО-ПРАКТИЧЕСКИЙ АСПЕКТ****Рыкова И.А., Уварова Е.Е., Шпортова Т.В.***ФГБОУ ВПО «Орловский государственный институт экономики и торговли»,
Орел, e-mail: ogiet@ogiet.ru*

Актуальность исследования обусловлена значительным влиянием современных финансовых рынков на реальный сектор экономики и общественное развитие в целом. Сегодня существует неоднородность в теоретических подходах к определению финансового рынка и его структурной классификации. В статье проведен анализ различных моделей (типов) функционирования финансовой системы и финансовых рынков, а также факторов, определивших использование этих моделей в различных странах. Систематизированы предпосылки для выбора так называемой смешанной модели финансовой системы в России, когда с равными возможностями и правами, без серьезных законодательных ограничений финансовые операции осуществляют и банковские, и небанковские финансовые институты. Текущий этап развития отечественного финансового рынка характеризуется преобладающей долей универсальных коммерческих банков, однако отрасль небанковских финансовых институтов также получила свое развитие, что в целом создает конкурентные условия для всех участников рынка. В то же время определенные небанковские кредитные институты, недавно появившиеся на рынке и весьма динамично развивающиеся, требуют к себе особого внимания со стороны мегарегулятора. В этой связи сделан вывод о необходимости совершенствования законодательства в области финансовых рынков и обеспечения приемлемого уровня регулирования.

Ключевые слова: финансовый рынок, финансовая система, банковские и небанковские финансовые институты

**THE INSTITUTIONAL FINANCIAL MARKET'S INFRASTRUCTURE:
THEORETICAL AND PRACTICAL ASPECTS****Rykova I.A., Uvarova E.E., Shportova T.V.***Orel State Institute of Economy and Trade, Orel, e-mail: ogiet@ogiet.ru*

The relevance of the study is conditioned to the significant influence of modern financial markets on the real economy and social development as a whole. We have done the characteristic of the current stage of the financial system's and financial market's development. Denotes the inhomogeneity of the existing theoretical approaches to the definition of a financial market and its structural classification, with emphasis on the importance of the institutional component. We have done the analysis of the different models (types) of the financial system and financial markets and the factors determining the use of these models in different countries. Background of selection of so-called mixed model of the financial system in Russia are systematized, when equal opportunities and rights, with no serious legislative restrictions and financial transactions are carried out banking and non-banking financial institutions. The current stage of development of the domestic financial market is characterized by a dominant share of universal banks, but the industry non-bank financial institutions has also received its development, which generally creates a competitive environment for all market participants. At the same time, certain non-bank credit institutions, recently appeared on the market and very dynamic, require special attention from the mega-regulator. In this regard, we have done the conclusion about the need to improve legislation in the field of financial markets and to ensure an acceptable level of control.

Keywords: financial market, financial system, banking and non-banking financial institutions

Финансовая сфера в новейшей истории развития мировой экономики превратилась в самостоятельный и самодостаточный элемент глобального экономического пространства и стала весьма влиятельным механизмом воздействия на реальный сектор. По данным МВФ, за последние 50 лет доля стран с финансовой системой без значительных ограничений увеличилась в три раза. Все больше стран стали пользоваться выгодами свободного перемещения капитала, произошел заметный скачок в структуре и объеме международных финансовых потоков. Совокупные финансовые активы в мире увеличились с 250 млрд долларов в 1970 году до почти 70 трлн долларов в 2010 году [3].

В этой связи структурные трансформации и видоизменяющаяся архитектура современных финансовых рынков, бесспорно, оказывают воздействие на все общественное развитие в целом и в значительной степени способны определять перспективы экономического роста. Отсюда исследование институционального устройства финансовой системы и направлений его преобразования как в мировом, так и национальном масштабе представляется вполне своевременным и актуальным.

Современные источники, несмотря на огромное количество исследований в данной области, трактуют и структурируют финансовые рынки достаточно противоречиво. В общем виде под финансовым рынком

понимается с одной стороны, – сфера перераспределения временно свободных денежных ресурсов на основе спроса и предложения посредством различных видов финансовых инструментов, а с другой – совокупность финансовых институтов, создающих механизмы перемещения денежного капитала. Таким образом, в различных подходах к определению финансового рынка можно выделить как минимум две составляющие – организационную и институциональную, в равной степени отражающие его сущностные характеристики. Иными словами, для более ясного понимания специфики функционирования финансового рынка как сегмента рыночной экономики важны как содержательные свойства финансовых активов в качестве специфических товаров, так и рычаги, инструменты и институты, обеспечивающие свободное ценообразование и совершение сделок с ними.

Что касается институциональной составляющей, то под влиянием исторических, геополитических, законодательных, национально-культурных и прочих факторов в мире сложились различные модели (типы) функционирования финансовой системы и финансовых рынков. При этом можно выделить различные факторы, которые во многом определяют эту модель.

1. Сложившаяся структура самого финансового сектора. В данном случае речь идет о доминировании в финансовом секторе банковских институтов, либо рынков капитала (фондовых рынков) и небанковских институтов в зависимости от их роли и «важности» для экономики той или иной страны.

2. Каналы, при помощи которых происходит перераспределение финансового капитала от поставщиков к потребителям. Иными словами, это то, как распоряжаются капиталом их владельцы и откуда проистекает основная масса финансирования инвестиций. Здесь рассматривается сходная классификация, разграничивающая системы, ориентированные на банки или на рынки капитала.

3. Корпоративное управление, корпоративные стратегии и структуры. Здесь выделяют инсайдерскую и аутсайдерскую системы, которые различаются по степени инновационности и адаптивности, по уровню открытости.

Таким образом, традиционно принято выделять три модели финансовой системы и финансовых рынков.

Первый тип – «германский», «европейский», «континентальный» (в зарубежной и отечественной литературе встречаются различные варианты названия данного типа), т.е. банковский тип, который характеризуется доминированием в экономике банков, т.к. система финансирования ос-

нована главным образом на универсальных коммерческих банках, осуществляющих весь спектр финансовых операций, инсайдерской системе корпоративного управления и более консервативной корпоративной стратегии.

Классическим примером данного типа институционального устройства финансовой системы и финансовых рынков является Германия. Банковский сектор Германии весьма развит, в то время как рынки капитала и различные небанковские институты рынка, такие как пенсионные фонды, инвестиционные компании, недостаточно развиты, что подтверждается такими показателями, как общая стоимость активов банков и капитализация рынка акций в процентах к ВВП соответственно.

Второй тип финансовой системы – «англосаксонский», т.е. биржевой или небанковский, который характеризуется большей значимостью фондового рынка в финансовом секторе, преимущественным финансированием экономики посредством ценных бумаг, аутсайдерским типом корпоративного управления и гибкой, хорошо приспособляющейся к внешним изменениям стратегией управления и организационной структурой.

Базовые основы формирования англосаксонской модели фондового рынка были заложены в Англии и затем распространены на США и ряд других стран. Финансовая система этих стран проявляет противоположные предыдущей модели характеристики – относительная важность банков в финансовом секторе не так значительна, фондовые рынки и небанковские институты, в особенности пенсионные фонды, инвестиционные фонды и компании играют весьма важную роль; система корпоративного управления является аутсайдерской. Кроме того, значительное влияние на финансовом рынке имеют специализированные инвестиционные банки, деятельность которых отделена от традиционных депозитно-кредитных операций.

Третий тип финансовой системы – так называемая смешанная модель, когда с равными возможностями и правами финансовые операции осуществляют и банковские, и небанковские финансовые институты. Как-либо серьезных законодательных ограничений на осуществление операций для банков и небанковских организаций на финансовом рынке в рамках этой модели нет.

В России с началом рыночных преобразований стихийно сложилась именно смешанная модель финансового рынка. Впервые предпосылки для выбора данной модели в нашей стране были выделены в Концепции развития рынка ценных бумаг

в Российской Федерации, утвержденной Указом Президента РФ от 1 июля 1996 г. № 1008 (с изменениями от 16 октября 2000 г.), где, в частности, отмечалось:

1. Россия как самодостаточная экономическая система явно не тяготеет ни к одному из основных финансовых центров мира и намерена взаимодействовать со всеми финансовыми центрами одновременно.

2. Россия стремится к превращению в самостоятельный финансовый центр и будет использовать только те элементы зарубежных финансовых рынков, которые обеспечат ей максимальную конкурентоспособность как финансового центра самостоятельного значения.

3. Модель отечественного рынка ценных бумаг может включать в себя любые системы торговли, применяющиеся на различных биржах и в различных сегментах рынка, однако должна строиться на основе единого информационного пространства и информационной прозрачности рынка. При этом не исключается применение различных моделей для государственных, корпоративных и муниципальных ценных бумаг.

Таким образом, был задан вектор для выхода на рынок и равноправного функционирования небанковских финансовых учреждений, в том числе коллективных инвесторов.

Однако за прошедшие почти 20 лет доля присутствия универсальных коммерческих банков на отечественном финансовом рынке по-прежнему высока, а финансирование экономики носит все также преимущественно кредитный характер. Банки в России являются наиболее популярными финансовыми институтами среди основных поставщиков капитала – населения, чему есть множество объяснений. Это и длительная история их развития, и долгое отсутствие альтернативных возможностей, особенно в советский период, и менталитет российских граждан. Банковские кредитные организации в нашей стране являются в основном универсальными финансовыми институтами, где, во-первых, можно надежно разместить свои сбережения, во-вторых, получить кредит на разные цели и, наконец, воспользоваться целым комплексом финансовых услуг, начиная от оплаты коммунальных платежей и заканчивая услугами Private banking по индивидуальному VIP-обслуживанию на международных рынках капитала.

Вместе с тем отрасль небанковских финансовых институтов в России также прошла определенный этап в своем эволюционном развитии. Сегодня на нашем рынке представлены все существующие в мировой практике типы финансовых посредников:

1) депозитно-кредитные (кредитные потребительские кооперативы, ипотечные

ассоциации, микрофинансовые организации, ломбарды, лизинговые и факторинговые компании);

2) контрактно-сберегательные (страховые компании, негосударственные пенсионные фонды);

3) инвестиционные (акционерные, паевые инвестиционные фонды, инвестиционные компании, управляющие компании).

При этом некоторые из них заняли свою нишу лишь в последние несколько лет и сегодня весьма динамично развиваются (рисунок).

Речь идет, в частности, о так называемых микрофинансовых организациях, начало деятельности которых было положено принятием ФЗ «О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях» от 02.07.2010 № 151-ФЗ, вступившего в силу с 4.01.11. По данным ЦБ РФ, за 4 года количество подобных структур, зарегистрированных в государственном реестре, выросло до 4500, при том что количество банков постепенно сокращается [4]. Такой быстрый количественный рост в целом является обычным трендом на молодом и развивающемся рынке, однако он уже перестает быть качественным и начинает создавать определенные проблемы не только потребителям подобных услуг, но и самим участникам рынка, поскольку появляется множество недобросовестных игроков, компаний «однодневок», работающих по принципу финансовых пирамид.

В результате теневой кредитный сегмент, представленный так называемыми «займами до зарплаты», подрывает саму идею микрофинансирования, которая состоит в поддержке развития малого и среднего бизнеса, особенно на этапе start up. Во всем мире микрофинансирование способствует вовлечению людей в процесс производства, стимулирует предпринимательскую активность, мобилизует усилия для достижения приемлемых условий жизни для небогатых слоев населения и в конечном счете способствует росту занятости и экономическому росту. Однако в России развитие данной отрасли финансового рынка пошло преимущественно по пути ростовщичества.

Безусловно, многие вопросы уже решаются внесением изменений в действующее законодательство и принятием новых законов, в частности «О потребительском кредите (займе)» от 21.12.2013 г. № 353-ФЗ (вступил в силу с 1 июля 2014 г.) [2]. Однако необходимо дальнейшее разумное регулирование данного сегмента финансового рынка, чтобы, с одной стороны, не допустить развития черного рынка, а с другой – провала, при котором определенные группы потребителей вообще не смогут получить доступ к финансовым услугам.



Количество банков, микрофинансовых организаций и паевых инвестиционных фондов в России за период с 2007 по 2014 гг.

Таким образом, мы затронули лишь один элемент институциональной финансовой архитектуры, который слишком очевидно проявляет признаки «болезни роста», а значит, требует к себе особого внимания. Однако и другие институты, формирующие эффективный механизм перемещения финансового капитала и являющиеся необходимыми «кирпичиками» в прочном фундаменте финансового рынка, нуждаются в должном регулировании и контроле. Речь идет, прежде всего, о так называемых коллективных инвесторах – акционерных и паевых инвестиционных фондах, инвестиционных компаниях, негосударственных пенсионных фондах, страховых компаниях и прочих финансовых посредниках. Вопросы их дальнейшего развития и повышения производительности требуют отдельных исследований.

Главным является одно – финансовая система и финансовый рынок, которые сформировались в России сегодня и продолжают свое поступательное развитие, с институциональной точки зрения вполне конкурентоспособны и перспективны. В этой связи основной задачей государства в лице финансового мегарегулятора должно стать совершенствование законодательства в данной отрасли и обеспечение той грани достаточности регулирования, которая является приемлемой как с точки зрения экономической специфики функционирования участников финансового рынка, так и обеспечения прав и интересов потребителей финансовых услуг.

Список литературы

1. М. Мамута Законы для эффективного развития микрофинансового рынка [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.rmcenter.ru/about/news/detail.php?ID=4177&sphrase_id=59375 (дата обращения 27.02.2015).

2. О потребительском кредите (займе). Федеральный Закон от 21.12.2013 № 353 ФЗ [Электронный ресурс] – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_155986/ (дата обращения 17.02.2015).

3. Официальный сайт МВФ. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fandd/2014/09/pdf/fd0914r.pdf> (дата обращения 20.02.2015).

4. Официальный сайт Банка России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru> (дата обращения 18.02.2015).

5. Официальный сайт Банка международных расчетов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.bis.org> (дата обращения 28.02.2015).

6. TradingEconomics.com – Economic Data for 196 Countries [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.tradingeconomics.com/> (дата обращения 26.02.2015).

References

1. M. Mamuta Available at: http://www.rmcenter.ru/about/news/detail.php?ID=4177&sphrase_id=59375 (accessed 27 February 2015).

2. *Opotrebiteles kom Kredite (Zaime) Federalnyi Zakon* (About consumer credit (loans). Federal Law) Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_155986/ (accessed 17 February 2015).

3. *Ofitsialnyi Sait MVF* (Official website of the IMF) Available at: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fandd/2014/09/pdf/fd0914r.pdf> (accessed 20 February 2015).

4. *Ofitsialnyi Sait Banka Rosii* (Official website of the Bank of Russia) Available at: <http://www.cbr.ru> (accessed 18 February 2015).

5. *Ofitsialnyi Sait Banka Mez hdunarodnykh Raschetov* (Official website of the Bank for International Settlements) Available at: <http://www.bis.org> (accessed 28 February 2015)

6. TradingEconomics.com – Economic Data for 196 Countries Available at: <http://www.tradingeconomics.com/> (accessed 26 February 2015).

Рецензенты:

Головина Т.А., д.э.н., профессор кафедры «Экономика и менеджмент», ФГБОУ ВПО «Государственный университет – УНПК», г. Орел;

Чекулина Т.А., д.э.н., профессор кафедры бухгалтерского учета, анализа и аудита, ФГБОУ ВПО «Орловский государственный институт экономики и торговли», г. Орел.

Работа поступила в редакцию 01.04.2015.