

Министерство образования и науки Российской Федерации  
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ  
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра финансов и кредита

**АВТОРЕФЕРАТ**

на выпускную квалификационную работу  
по направлению 38.03.01 Экономика профиль «Финансы и кредит»  
студента 4 курса экономического факультета

Аннаева Мекана Гутлымырадовича



Тема работы: «Развитие инфраструктуры финансовых рынков в  
России»

Научный руководитель:

Профессор кафедры финансов и кредита, д.э.н., профессор  Н.В. Манохина

Зав. кафедрой финансов и кредита, к.э.н., доцент



О.С. Балаш

Саратов 2016

**В введении** выпускной квалификационной работы рассматривается актуальность предпринятого исследования, которая заключается в том, существующая нестабильность всего мирового экономического пространства, включая финансовые рынки, диктует для России новые условия хозяйствования, связанные не только выбором вектора и модели экономической политики, но также и преобразованиями в совокупности институтов, определяющих инфраструктуру финансового рынка. Это требует изменений в различных областях финансовых сфер- в законодательстве и институтах финансово-хозяйственной деятельности, в поведении экономических субъектов, и др. В качестве императива для данных преобразований инфраструктуры финансового рынка России необходима проработанная фундаментальная институциональная база, содержанием которой являются конституирующие институты финансового рынка, соответствующие им институты, организации и органы, процессы и процедуры, трансакции и коммуникации, институциональные риски, экстернальные и интернальные эффекты функционирования и т.д. Таким образом, комплексный анализ процессов развития инфраструктуры финансовых рынков в России необходим для осмысления целостного круга сложных и противоречивых проблем в современной российской экономике. В введение рассматриваются также степень разработанности проблемы, цель и задачи выпускной квалификационной работы, предмет и объект исследования, теоретико- методологическая основа исследования, его теоретическая и практическая значимость.

**Основное содержание** выпускной квалификационной работы. В главе 1-ой «**Теоретические основы исследования инфраструктуры финансовых рынков России**» раскрыты содержание, функции, принципы деятельности инфраструктуры финансовых рынков России и рассмотрены банки как важнейшие институт инфраструктуры данных рынков.

Инфраструктура финансовых рынков может быть представлена тремя группами субъектов в соответствии с их целевым назначением:

- субъекты инфраструктуры – финансовые посредники разного типа. Сюда относятся: **банки**, паевые инвестиционные фонды, трастовые компании, кредитные союзы, страховые компании, негосударственные пенсионные фонды и др.;

- субъекты инфраструктуры, обслуживающие финансовых посредников (сервисная инфраструктура). В них включаются: фондовые, валютные, фьючерсные биржи, депозитарные и расчетно-клиринговые организации, регистраторы, консалтинговые, аудиторские, информационно-аналитические агентства;

- субъекты регулирования инфраструктуры (регулятивная инфраструктура). К ним относятся: органы государственного регулирования, саморегулируемые организации, профессиональные ассоциации.

Принципы для инфраструктур финансового рынка (ИФР) совместно разработаны Банком международных расчетов и Международной организацией комиссий по ценным бумагам и изложены в соответствующем документе «Принципы для инфраструктур финансового рынка» (Committee on Payment and Settlement Systems «Principles for Financial Market Infrastructures», April 2012). Они насчитывают 24 позиции.<sup>1</sup> К ним относятся принцип 1: Правовая основа ИФР должна иметь убедительную, четко сформулированную, прозрачную и обеспеченную правовой санкцией юридическую базу для каждого существенного аспекта ее деятельности во всех соответствующих юрисдикциях. Принцип 2: Управление ИФР должна иметь четкую и прозрачную систему управления, обеспечивающую безопасность и эффективность ИФР, а также стабильность общей финансовой системы, другие аспекты, представляющие общественный

---

<sup>1</sup> КИРС-МОКЦБ – Принципы для инфраструктур финансового рынка – Апрель 2012

интерес, и достижение целей заинтересованных сторон. Принцип 3: Система комплексного управления рисками ИФР должна иметь устойчивую систему риск-менеджмента для комплексного управления риском ликвидности, правовым, кредитным, операционным и другими рисками. Принцип 4: Кредитный риск ИФР должна эффективно оценивать, контролировать и управлять своими кредитными рисками по отношению к участникам, а также рисками, возникающими в процессе платежей, клиринга и расчетов. ИФР должна иметь достаточные финансовые ресурсы для надежного и полного покрытия своих кредитных рисков в отношении каждого участника.

В глава II-ой «**Основные направления развития инфраструктуры финансовых рынков России**» рассмотрены в рамках создания интернет-инфраструктур на финансовых рынков России и процессов глобализации инфраструктуры финансовых рынков России. В работе раскрыто такое направление развития инфраструктуры финансовых рынков России как создание интернет-инфраструктур. Оборот Интернет-банкинга в России в 2009 году составил по разным оценкам от 28 до 40 млрд. руб. Для сравнения – платежные терминалы в 2009 году собрали около 650 млрд. руб. Оборот интернет-банкинга в России в 2014 году вырос на 35%, к 2017 году оборот рынка интернет-банкинга достигнет 1,8 трлн руб.

При рассмотрении проблем глобализация инфраструктуры финансовых рынков России акцент сделан на необходимость создания мирового финансового центра в Москве. В рейтинг 2015 г. мировых финансовых центров вошли – Москва (75 место) и Санкт-Петербург (78 место). Разработана Дорожная карта «Создание международного финансового центра и улучшение инвестиционного климата в Российской Федерации» утверждена распоряжением Правительства Российской Федерации» №1012-р от 19 июня 2013 г.<sup>2</sup> Реализация «Дорожной карты» повысит конкурентоспособность российского финансового рынка путем

---

<sup>2</sup> [http://www.mfc-moscow.com/assets/files/analytics/roadmap/roadmap\\_presentation\\_rus.pdf](http://www.mfc-moscow.com/assets/files/analytics/roadmap/roadmap_presentation_rus.pdf)

формирования устойчивой, но гибкой регулятивной среды, стимулирующей возникновение и развитие современных финансовых продуктов и услуг; будет способствовать достижению высокого уровня корпоративного управления, обеспечивающего защиту права собственности и интересов инвесторов; позволит устранить ценовой дисконт стоимости российских финансовых активов в сравнении с активами других развивающихся рынков; повысит долгосрочную устойчивость национальной финансовой системы.

В условиях финансовой глобализации возрастает роль международных финансовых институтов, составляющих инфраструктуру финансовых рынков. Многие из таких институтов в настоящее время входят в систему ООН, что создает благоприятные условия для международной деятельности и способствует поддержке экономических связей, финансовой и методической помощи странам в предотвращении системных и мировых кризисов. Важным многосторонним кредитным институтом системы ООН является Всемирный банк (ВБ), в структуру которого входят Международный банк реконструкции и развития (МБРР), созданный в 1945 г., Международная ассоциация развития (МАР), основанная в 1960 г., Международная финансовая корпорация (МФК), организованная в 1956 г., Многостороннее агентство по инвестициям и гарантиям (учреждено в 1988 г.) и др. Значительную роль в формировании мировой валютной политики играет также Мировой валютный фонд (МВФ), который учрежден в 1944 г. для содействия международному сотрудничеству в валютной сфере, сбалансированности международной торговли, росту занятости, создания многосторонней системы платежей и осуществления контроля за соблюдением странами-членами международных норм. Современные условия международных финансовых отношений и изменения роли стран — участниц мирохозяйственных связей способствуют реформированию институциональных основ мировой валютной системы. В этой связи представляется целесообразным использовать участие Российской

Федерации в межгосударственных институтах в целях укрепления позиции страны в мировой экономике.

В глава 3-ей **«Инфраструктура финансовых рынков в России в условиях внешних вызовов: проблемы и поиск решений»** раскрыты основные проблемы развития инфраструктуры финансовых рынков в условиях внешних вызовов и пути решения данных проблем. В числе основных проблем развития инфраструктуры финансового рынка России указаны:

- финансовый рынок России по мировым масштабам очень незначителен, составляя менее 1% от всех мировых финансов.
- финансовая система носит периферийный характер по отношению к мировой, ядром которой является Федеральная резервная система США.
- банковская система России как составляющая инфраструктуры финансового рынка по объемам активов и капиталов в 15 раз меньше, чем капитал 10 крупнейших банков мира.
- на российском валютно-финансовом рынке основными игроками являются нерезиденты – они делают 90 % всех операций.
- отсутствие механизма ответственности и потеря доверия к инфраструктурам финансового рынка. Последнее относится и к коммерческим банкам, практикующим скрытые платежи по кредитам, продающим задолженность по кредитам коллекторским агентствам, использующим даже силовые методы воздействия на должников, и к институтам микрофинансирования, фактически превративших кредиты для физическим лиц в непомерную финансовую нагрузку.

В заключении выпускной квалификационной работы сделаны выводы и предложения. Проведенное исследование показывает, что понятие

инфраструктура финансового рынка является вариативным и понимается как:

- совокупность финансовых институтов, осуществляющих функции по обслуживанию сделок с финансовыми инструментами (торговле, расчетам и учету их результатов) по отношению к институциональным и иным инвесторам, а также к операторам рынка, совершаемых с их участием или в их интересах.

- совокупность организаций, обеспечивающих клиринг, расчеты или учет платежей, ценных бумаг, производных финансовых инструментов (включая контракты на товары).

- совокупность технологий, используемых на рынке для обеспечения процесса движения финансовых инструментов, материализованная в разных технических средствах, институтах (организациях), нормах и правилах.

Инфраструктура финансовых рынков классифицируется на три основные группы: регулирующая, информационная и техническая.

Регулирующая инфраструктура финансовых рынков - это система нормативно-правового регулирования. Она реализуется через деятельность органов регулирования, законодательного обеспечения, контроля соблюдения правил работы на финансовых рынках.

Информационная инфраструктура финансовых рынков представляет собой систему обмена информацией между его участниками, передаваемой через специальных посредников - фондовые биржи, компьютерные рынки, информационно-аналитические агентства, инвестиционных консультантов. Включает систему специального образования участников финансовых рынков; условия ее функционирования задаются органами государственного управления.

Техническая инфраструктура финансовых рынков представляет собой систему обеспечения учета, оформления и расчета по сделкам с

финансовыми инструментами. В ее состав входят предприятия и организации, обеспечивающие движение информационных потоков, формирующих клирингово-расчетную, депозитарную и регистраторскую сети.

Банки - важнейший институт инфраструктуры финансовой сферы. Национальный финансовый рынок России на сегодня имеет ограниченную емкость, недостаточную для обеспечения инвестиционных потребностей российских компаний, и отстает по многим параметрам от крупнейших финансовых рынков в мире. В условиях роста глобализации в финансовом секторе российские компании и инвесторы прибегают к ресурсам мировой индустрии финансовых услуг. Чтобы выдержать глобальную конкуренцию, российский финансовый рынок должен ликвидировать свое отставание от ведущих мировых финансовых центров в области регулирования, инфраструктуры, доступного инструментария. Для этого необходимо сформировать на основе развитого национального рынка финансовый центр мирового или регионального значения. Развитие инфраструктуры финансового рынка в России поможет обеспечить более сбалансированный, основанный на инновациях и стабильный в долгосрочной перспективе экономический рост.

Установленные США и ЕС санкции в отношении российского банковского сектора, затрагивают довольно значительную его часть – более 50% суммарных активов. В соответствии с введенными ограничениями, ЕС, например, запрещает проводить операции с ценными бумагами и инструментами денежного рынка сроком более чем 30 дней крупнейшим государственным банкам – Сбербанку России, ВТБ, Банку Москвы, Газпромбанку, Россельхозбанку и Внешэкономбанку, а также их дочерним структурам с долей более чем 50% в капитале. В результате, к этому списку необходимо добавить, наряду с незначительными дочерними структурами, таких крупных организаций как ВТБ Капитал и Sberbank SIB.

Общая задолженность банковского сектора России на международных рынках составляет 180 млрд долларов, на 2014-2015 годы общий объем погашения составляет 57 млрд долларов.

Существенная проблема развития инфраструктуры российского финансового рынка в условиях внешних вызовов – импорт многих институтов экономики, и прежде всего институтов инфраструктуры финансового рынка из стран с иной институциональной средой. Как показывает практика, импорт институтов из развитых стран в развивающиеся происходит отнюдь не гладко, сопровождаясь целым комплексом негативных последствий, вызванных различиями в институциональной среде страны-экспортера и страны-импортера. В Россию импортированы фактически все составляющие инфраструктуры финансовых рынков – не только базовые институты – коммерческие банки, фондовые биржи, инвестиционные компании, институты микро финансирования, но и многие составляющие законодательства по финансовым рынкам. Результатом такого непродуманного импорта институтов инфраструктуры финансового рынка в России стала провинциальность данного рынка, его принадлежность ко второму эшелону, слабая монетизация как физический базис рынков, сильная открытость и неэффективный банковский менеджмент, высокие риски и волатильность национальной валюты, учащенность банковских кризисов. Констатируется сходство российского финансового рынка с латиноамериканской, восточноевропейской моделью наименее развитых стран Восточной Азии.

Наряду с таким достаточно простым способом - импортом институтов. существует и более эффективный способ - создание, выращивание собственных институтов инфраструктуры финансового рынка. К числу таких институтов можно отнести кассы взаимопомощи на предприятиях, кредитная кооперация.

В условиях внешних вызовов необходимы новые подходы к развитию инфраструктуры финансовых рынков в России. Необходимо формировать новую модель инфраструктуры финансовых рынков, нацеленную на таргетирование государственных инвестиций в сферу высокотехнологичного производства, новые механизмы для финансового рынка, включая государственный облигационный заем для населения, переход к широкому применению обращения ценных бумаг среди населения, эмитирование государственных краткосрочных облигаций, формирование института финансовой поддержки импортозамещения для стратегически наиболее значимых и конкурентоспособных отраслей в базовых отраслях экономики.

Выделены основные направления модернизации инфраструктуры финансовых рынков России, в том числе: обеспечение доступности финансовых услуг, обеспечение дополнительного капитала банкам, необходимого не только для покрытия потерь в условиях увеличения активов проблемного порядка, но и как источник для их дальнейшего роста и развития, переход от ручного управления к более эффективному механизму «разморозки» кредитов- системе экономических стимулов, расширение активных банковских операций на основе «удлинения» кредитов, их диверсификации и обеспечения стабильности ресурсной базы.

Список использованных источников.

1. Конституция Российской Федерации. – М.: Эксмо, 2015.
2. Бюджетный кодекс РФ. – М.: Эксмо, 2015.
3. Федеральный закон от 07.12.2012 № 414-ФЗ «О центральном депозитарии».
4. Федеральный закон от 28.02.2009 № 28-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О банках и банковской деятельности».
5. Федеральный закон от 18.07.2009 № 181-ФЗ «Об использовании государственных ценных бумаг для повышения капитализации банков».

6. Федеральный закон от 07.02.2011 № 7-ФЗ «О клиринговой и клиринговой деятельности»
7. Прогноз долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 года. М., Минэкономразвития России 8 ноября 2013 г.
8. Дорожная карта «Создание международного финансового центра и улучшение инвестиционного климата в Российской Федерации» утверждена распоряжением Правительства Российской Федерации №1012-р от 19 июня 2013 г.
9. Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года (утв. распоряжением Правительства РФ от 29 декабря 2008 г. № 2043-р).
10. Банки и банковское дело / Под ред. И.Т. Балабанова. – СПб.: Питер, 2015. 11. Банковская система в современной экономике: учебное пособие/ коллектив авторов; под ред. проф. О.И. Лаврушина. М.: КНОРУС, 2015.
12. Банковское кредитование: учебник / Под ред. А. М. Тавасиева. – М.: ИНФРА-М, 2015. – 656 с.
13. Басиния Т. Эволюция коммерческих банков в РФ // Банковское дело. 2014. № 7. С. 43-50.
15. Бабаев С.С. и др.. Международные финансовые центры и их роль в развитии мировой экономики. Аналитический обзор. - М.: Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. 2012.
16. Введение в институциональную экономику / Под ред. Д.С. Львова. – М.: «Издательство «Экономика», 2011. – 451 с.
17. Виленский А. Финансовая поддержка малых предприятий / А. Виленский // Экономист. 2015. № 12. С. 62-68.

18. Виноградов А.В., Кузнецов К.Б., Шимановский К.В. Комплекс моделей стресс-тестирования российского банковского сектора // Деньги и кредит. 2014. № 3. С. 29-34.
19. Гончаренко Т.В. Развитие российской банковской системы в условиях прозрачности экономических процессов//Научные ведомости. 2014. № 8 (179). С. 56-61.
20. Гулько А.А. Проблемы регулирования капитальной базы отечественных банков как фактора обеспечения банковской безопасности // Вестник Московского университета МВД России. 2013. № 2. С. 54-59.
22. Иванов В. В. И Нурмухаметов Р. К. Развитие инфраструктуры финансового рынка Российской Федерации// Проблемы современной экономики, N 4 (48), 2013.
23. Кубаская О. В. Развитие финансового рынка России, проблемы и перспективы // Молодой ученый. — 2014. — №8. — С. 508-511.
24. Курманова Л.Р., Д.А. Курманова. Развитие инфраструктуры финансового рынка. <http://fan-5.ru/na5/3422.php>
25. Корцева А.В., Развитие Интернет-банкинга в России// Перспективы науки, 2009г., № 1
26. Лансков П. Развитие инфраструктуры финансового рынка и оптимизация его регулирования <http://www.rcb.ru/rcb/2008-09/13856/>
27. Ломакин Н.И., Самородова И.А., Развитие Интернет-банкинга в России в условиях формирования информационного общества// В мире научных открытий, 2010г., № 4, С. 10.
28. Мануйленко В.В. От Базеля I к Базелю III: возможности реализации в российской банковской системе // Финансы и кредит. 2013. № 14. С. 8-16.

29. Мурычев А. В., Нестеренко В. Ф. Необходима синхронная модернизация экономики, социальной сферы, банковской системы и государства // Банковское дело. 2015. № 2. С. 6–11.
30. Попков В. Концептуальные основы развития банковской системы России // Аналитический банковский журнал. 2014. № 5. С. 12-17.
31. Рыкова И.А., Уварова Е.Е., Шпортова Т.В. Институциональная инфраструктура финансового рынка: теоретико-практический аспект// Фундаментальные исследования. – 2015. – № 2 (часть 11) – С. 2428-2431
32. Фильчакова Н.Ю. Институциональное обеспечение прозрачности финансовых потоков: имплементация международных норм в российскую финансовую сферу // Финансовые исследования. 2013. № 3 (40). С. 34-40.
33. Финансовый рынок России: современные характеристики, инструменты, регуляторы [Текст]. Под редакцией Рулинской А.Г. Монография – М.: Мир науки, 2015. – 122 с.
34. Hopland J. Emerging Organizational Forms. A Framework for analyzing Virtual Corporations // The Financial Technologies Group, Inc., January 2007 (Digital Corp. executive).
35. Campbell T.S., Krasaw W.A. Financial institutions and capital markets. New York: HarperCollins, 1994.
36. Edwards, A.W.F. 1977. Foundations of Mathematical Genetics. Cambridge University Press, Cambridge (2nd ed., 2000).
37. Бюро экономического анализа ИА «Интерфакс» [Электронный ресурс] / Официальный сайт. – Режим доступа: <http://www.analytics.interfax.ru>.
38. Всемирный банк [Электронный ресурс] / Официальный сайт. – Режим доступа: <http://www.worldbank.org>.

39. Министерство финансов РФ [Электронный ресурс] / Официальный сайт.– Режим доступа: <http://www.minfin.ru>

40. Центральный банк РФ [Электронный ресурс] / Официальный сайт. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/>