

Шарков Н.Н.

АНАЛИЗ ПОСЛЕДСТВИЙ «БАНКОВСКОЙ» МОДЕЛИ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ В КОНТЕКСТЕ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

Аннотация. Сложившаяся «банковская» модель финансовой инфраструктуры России в долгосрочной перспективе не имеет ресурсов развития. Низкая вовлеченность институтов финансовой инфраструктуры в финансирование развития национальной экономики определяет актуальность исследования возможных последствий сохранения данной модели в контексте финансовой безопасности страны в условиях глобальной конкуренции. Предметом настоящей статьи является роль институтов финансовой инфраструктуры в обеспечении финансовой безопасности России. Особое внимание уделяется анализу сложившейся структуры источников финансирования инвестиций в основной капитал. Приводится обоснование необходимости смены действующей модели развития финансовой инфраструктуры на «институциональную». При подготовке статьи были использованы методы статистического, системного, структурного и сравнительного анализа зарубежных и отечественных источников информации. В ходе исследования было предложено четыре возможных сценария дальнейшего развития российской экономики в зависимости от направления развития национальной финансовой инфраструктуры на средне- и долгосрочную перспективу. В качестве приоритетных сценариев, в условиях глобальной конкуренции отвечающих требованиям финансовой безопасности, определены «целевой» и «оптимистический». Сделан вывод о необходимости выработки организационно-экономического механизма обеспечения финансовой безопасности Российской Федерации, а также определения возможного инструментария его реализации.

Ключевые слова: финансовая инфраструктура, финансовая безопасность, банковская модель, институциональная модель, капитальные вложения, устойчивое развитие, стабильность, глобальная конкуренция, облигационное финансирование, банковский кредит.

Abstract. The established “banking” model of financial infrastructure of Russian does not have the resources for development in the long-term perspective. Low level of involvement of the institutions of financial infrastructure into financing of the development of national economy defines the relevance of examination of the possible consequences of preservation of this model in the context of country’s financial security under the conditions of global competition. The subject of this article is the role of the institutions of financial infrastructure in ensuring Russia’s financial security. Special attention is given to the analysis of the established structure of sources for financing of the investments and main capital. The author substantiates the necessity of converting the acting model of financial infrastructure development into the “institutional”. During the course of this research, the author proposed the four possible scenarios of further development of Russia’s economy, depending on the vector of development of the national financial infrastructure in mid and long-term perspective. Under the conditions of global competition, the priority is given to the “target” and the “optimistic” types of scenarios, which meet the requirements of financial security. The conclusion is made on the need for generating the mechanism of ensuring financial security to the Russian Federation along with determining the possible tools of its implementation.

Key words: global competition, stability, sustainable development, capital investments, institutional model, bank model, financial security, financial infrastructure, bonded financing, bank loan.

По итогам 2015 г. объем инвестиций в основной капитал в Российской Федерации за счет всех источников финан-

сирования составил 10,5 трлн. руб. или 13,0% ВВП [1]. При это более половины таких инвестиций были осуществлены за счет собст-

Таблица 1.

Структура источников финансирования инвестиций в основной капитал в Российской Федерации, %

Table 1.

The structure of financing sources of capital investments in the Russian Federation, %

Источники финансирования инвестиций в основной капитал	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Собственный капитал	39,5	37,1	41	41,9	44,5	45,2	45,7	50,2
Заемный капитал, в том числе:	60,5	62,9	59	58,1	55,5	54,8	54,3	49,8
Кредиты банков %, в том числе:	11,8	10,3	9	8,6	8,4	10	10,6	8,1
кредиты банков-резидентов	8,8	7,1	6,7	6,8	7,2	8,9	8	6,4
кредиты иностранных банков	3	3,2	2,3	1,8	1,2	1,1	2,6	1,7
Заемные средства других организаций	6,2	7,4	6,1	5,8	6,1	6,2	6,4	6,6
Инвестиции из-за рубежа	0	0	0	0	0	0,8	0,9	1,2
Средства бюджетов различных уровней	20,9	21,9	19,5	19,2	17,9	19	17	18,3
Средства внебюджетных фондов	0,4	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3	0,2	0,3
Средства организаций и населения на доленое строительство	3,5	2,6	2,2	2	2,7	2,9	3,5	3,2
Прочие, в том числе:	17,7	20,4	21,9	22,3	20	15,6	15,7	12,1
вышестоящие организации	13,8	15,9	17,5	19	16,8	13	13,2	н/д
выпуск корпоративных облигаций	0,1	0,1	0,01	0	0,04	0,02	0,1	н/д
эмиссия акций	0,8	1	1,1	1	1	1	1,1	н/д

Источник: составлено автором на основании данных [1].

Source: compiled by the author based on the data [1].

Таблица 2.

Банковские кредиты и облигационные займы, направленные на финансирование инвестиций в основной капитал в 2008–2014 гг., млрд. руб.

Table 2.

Bank loans and bonds as a financing source of capital investments in 2008-2014, bln. Rub.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Кредиты банков	593,8	426,3	445,8	576,3	692,6	895,9	833,5
% к итогу	99,1%	99,0%	99,8%	99,9%	99,4%	99,8%	99,3%
Корпоративные облигации	5,4	4,1	0,9	0,4	4,2	1,9	5,9
% к итогу	0,9%	1,0%	0,2%	0,1%	0,6%	0,2%	0,7%
Итого	599,2	430,4	446,7	576,7	696,8	897,8	839,4

Источник: составлено автором на основании данных [1].

Source: compiled by the author based on the data [1].

венных средств предприятий и организаций (50,2%), еще 18,3% – за счет средств бюджетов различных уровней (см. табл.1).

Роль институтов финансовой инфраструктуры России в финансировании развития национальной экономики является незначительной. Российские банки профинансировали инвестиции в основной капитал всего на 666,4 млрд. руб., или 6,4% 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 2008-2014 гг. не превышала 1% (см. табл. 2).

В целом по экономике наблюдается делеверидж источников финансирования инвестиций в основной капитал – доля заемных средств сокращается с 2009 г., а по итогам 2015 г. отношение заемных средств к собственным впервые с 1999 г. оказалось ниже отметки 100%, составив 99,3% (см. рис. 1).

В номинальном выражении в период 2008-2015 гг. наблюдался рост инвестиций в основной капитал, профинансированных организациями как за свой счет, так и за счет заемных средств. Однако объем собственных средств как источника финансирования инвестиций в номинальном выражении за период 2008-2015 гг. вырос на 98,6%, а заемных – на 28,8% (Источник: Рассчитано автором на основании данных [1]). Таким образом, изменение структуры источников фи-

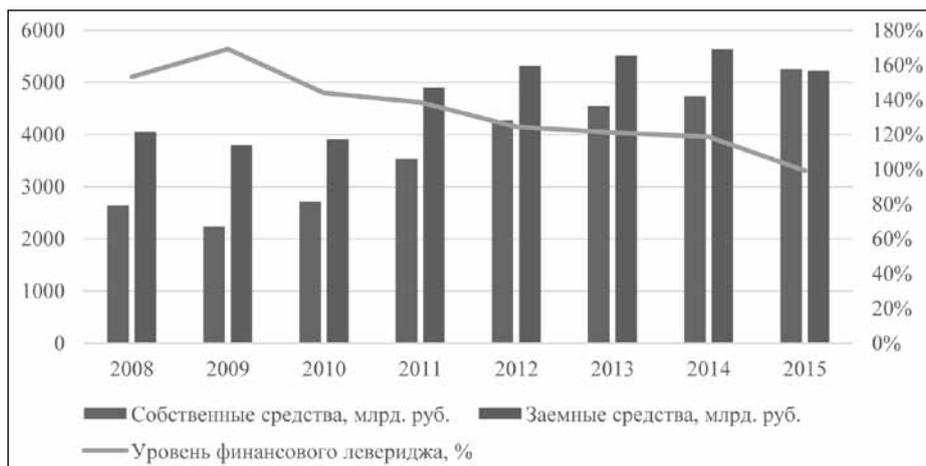


Рисунок 1. Финансовый леверидж инвестиций в основной капитал, 2008-2015 гг.
Figure 1. Financial leverage of capital investment, 2008-2015.

Источник: построено автором на основании данных [1].

Source: compiled by the author based on the data [1].

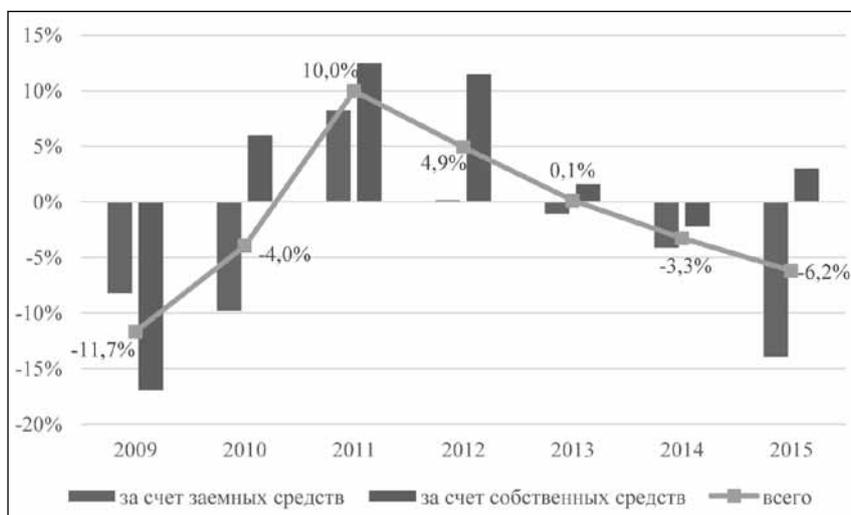


Рисунок 2. Темпы прироста инвестиций в основной капитал за счет собственных и заемных средств (в постоянных ценах 2008 года) в период 2009-2015 гг., %
Figure 2. The growth rate of capital investments at the expense of own and borrowed funds (at constant prices of 2008) in period of 2009-2015, %

Источник: построено автором на основании данных [1].

Source: compiled by the author based on the data [1].

нансирования инвестиций в основной капитал в пользу собственных средств вызвано их опережающим ростом по сравнению с заемными.

В постоянных ценах 2008 г. объем инвестиций в основной капитал за счет всех источников финансирования сократился на 11,1% за тот же период (Источник: Рассчитано автором на основании данных [1]). При этом инвестирование за счет собственных возросло на 12,9%, за счет заемных сократилось на 28,8% (см. рис. 2).

Учитывая, что возможности расширения бюджетного финансирования инвестиций,

особенно в условиях низких цен на традиционные товары российского экспорта, ограничены (36,8% заемных средств в 2015 г.), средства вышестоящих организаций фактически заемными не являются, а представляют собой средства головных компаний холдинговых структур (26,2% заемных средств в 2014 г.), 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 ог-

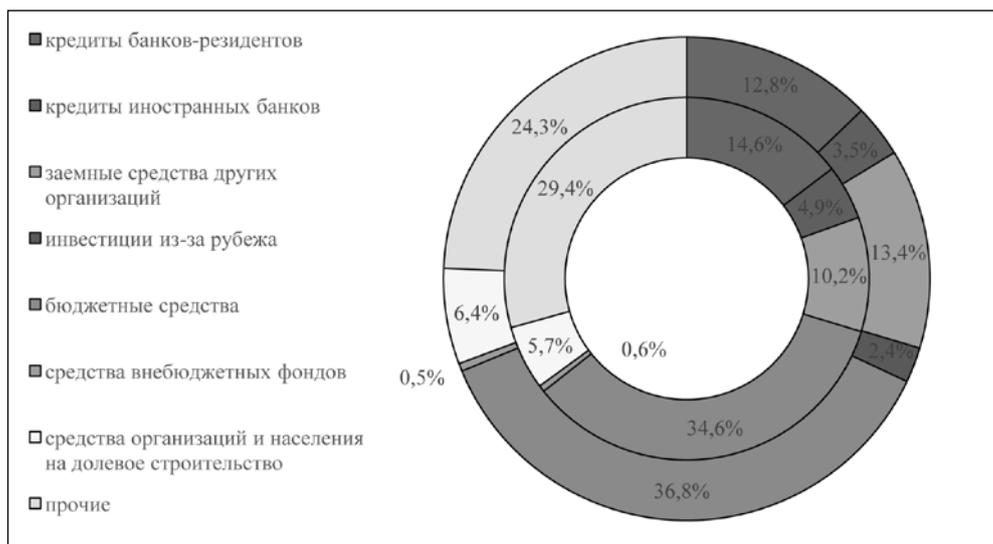


Рисунок 3. Структура заемных источников финансирования инвестиций в основной капитал в 2008 и 2015 г., %

Figure 3. The structure of borrowed sources of financing capital investments in 2008 and 2015, %

Источник: построено автором на основании данных [1].

Source: compiled by the author based on the data [1].

раничены спросом на жилье в таких домах (6,4% заемных средств в 2015 г.), реальный рост объемов инвестиций в основной капитал за счет заемных средств возможен только путем развития банковских и, в первую очередь, небанковских каналов финансирования.

Следует также отметить неправомерность включения Федеральной службой государственной статистики в состав прочих заемных источников финансирования инвестиций средств, полученных за счет эмиссии акций. Согласно статье 2 Федерального закона от 22.04.1996 №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 [2]. 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 [3, С. 65]. Таким образом, данный источник финансирования инвестиций в основной капитал должен учи-

тываться органами государственной статистики 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.

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 ее ухудшение (см. рис. 3). К примеру, на 1,8% сократилась доля банков-резидентов. Доля прочих заемных источников, включающих, в том числе, эмиссию акций и облигаций, сократилась на 4,9%, однако основной вклад в сокращение данного источника, по-нашему мнению, внесен сворачиванием инвестиционных программ холдинговых компаний, финансируемых за счет средств головной организации, что во многом вызвано ужесточением доступа на внешние рынки заемного капитала. Также следует отметить сокращение доли иностранных банков на 1,4%. При этом на 2,2% возросла доля бюджетного финансирования.

Бюджетные средства занимают наибольшую долю в структуре заемных средств организаций, что не позволяет говорить о ее оптимальности. При этом российские банки, финансирующие

Износ основных фондов российской экономики, %

Table 3.

Depreciation of fixed assets of the russian economy, %

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Доля полностью изношенных основных фондов, в том числе:	13,1	13,0	13,5	14,4	14,0	14,6	14,9
Зданий	3,4	3,4	3,5	3,6	3,5	3,5	3,4
Сооружений	12,3	12,2	13,0	13,9	13,2	14,2	14,4
машин и оборудования	20,9	20,5	21,0	22,0	21,8	22,1	23,1
транспортных средств	11,1	11,4	11,3	11,7	10,5	10,3	10,7
Степень износа основных фондов	45,3	45,3	47,1	47,9	47,7	48,2	49,4

Источник: составлено автором на основании данных [1].

Source: compiled by the author based on the data [1].

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%) (Источник: Рассчитано автором на основании данных [1]).

Учитывая возрастающую потребность российской экономики в обновлении основных фондов, когда их совокупный износ составляет 49,4%, при этом в таких важнейших секторах экономики, как строительство и образование, превышая отметку в 50% (51,2% и 52,5% по итогам 2014 г. соответственно), а в таких, как рыболовство и рыбоводство, транспорт и связь, здравоохранение и добыча полезных ископаемых, превышая отметку в 55% (58,9%, 58,3%, 55,2% и 55,8% по итогам 2014 г. соответственно) [1], неспособность институтов финансовой инфраструктуры России обеспечить потребность отечественных предприятий в инвестициях финансовыми ресурсами 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 2014 г. 14,9% основных фондов изношены на 100%, при этом наблюдается положительная динамика как доли полностью изношенных основных фондов, так и совокупного износа основных фондов (см. табл. 3).

Используя статистический метод построения линейного тренда, на основании данных таблицы 3 мы можем прогнозировать, что при сохранении текущей структуры источников финансирования инвестиций в основной капитал

уже по итогам 2017 года степень износа основных фондов превысит 50%, к 2020 году доля полностью изношенных основных фондов составит более 16%, в период 2025-2030 гг. степень износа основных фондов установится в диапазоне 53-55%, а доля полностью изношенных основных фондов – в диапазоне 17-19%.

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 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 более высокой себестоимости продукта, работы, услуги), так и неценовую (за счет более 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 и амортизационные отчисления.

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 [4, С.7]. Инвестиционный климат находится в прямой зависимости от инвестиционного потенциала и в обратной от инвестиционного риска. Мы можем описать данные зависимости следующей формулой:

$$ИК = \frac{ИП}{(1+ИР)},$$

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» [5, С.46] – становятся очевидным ограничением 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 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.

Исследования Международного валютного фонда о наличии традиционных (прямых) и институциональных (косвенных) преимуществ финансовой глобализации [6] 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 производ-

ва. Это означает возможность достижения роста экономики только за счет экстенсивных факторов при условии высокого уровня нефтяных цен.

Долгосрочный интенсивный экономический рост, необеспеченный достаточным уровнем развития 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 [7, С.37].

Согласно В.К. Сенчагову, безопасность – это состояние объекта в системе его связей с точки зрения способности к самовывживанию и развитию в условиях внутренних и внешних угроз, а также действия непредсказуемых и труднопредсказуемых факторов [8, С.747].

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 [9, С.6].

Под объектом финансовой безопасности следует понимать материальную финансовую инфраструктуру, под субъектом – органы государственной власти, наделенные государственно-властными полномочиями и осуществляющие компетенции по реализации государственной политики и принятию управленческих решений в финансовой сфере. Нематериальная финансовая инфраструктура, или институциональная среда деятельности финансовых институтов, образующих материальную финансовую инфраструктуру в качестве составных элементов, представляющая собой интегрированную информационно-регулятивную среду, является своеобразным проводником воздействия принимаемых управленческих решений на матери-

альную финансовую инфраструктуру, и в то же время основой для их эффективности.

Говорить о какой-либо защищенности материальной финансовой инфраструктуры как объекта финансовой безопасности от внутренних и внешних деструктивных факторов можно лишь в том случае, если каждая ее подсистема способна стабильно и эффективно выполнять свои функции. В этой связи, безопасность следует считать важнейшей качественной характеристикой как материальной финансовой инфраструктуры в целом, так и входящих в ее состав функциональных подсистем, определяющей условия, при которых возможно достижение эффекта синергизма в контексте обеспечения долгосрочного экономического развития России.

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 сопротивляемость и приспособляемость внутренним и внешним угрозам. Однако не каждое развитие отвечает требованиям финансовой безопасности [8, С. 746]. В данном контексте определяющее значение принимает понятие устойчивости, под которым в контексте нашего исследования следует понимать прочность и надежность системообразующих функциональных подсистем материальной финансовой инфраструктуры, их элементов, вертикальных, горизонтальных и других связей внутри ее системы, способную выдержать внутренние и внешние нагрузки, восстанавливать установившееся нормальное состояние после внезапного его нарушения каким-либо внешним или внутренним фактором.

Наиболее распространённое определение устойчивого развития в широком смысле было предложено на Всемирном форуме в Рио-де-Жанейро в 1992 г. Устойчивое и долговременное развитие представляет собой не неизменное состояние гармонии, а скорее процесс изменений, в котором масштабы эксплуатации ресурсов, направление капиталовложений, ориентация технического развития и институциональные изменения согласуются с нынешними и будущими потребностями. Применительно к сложной экономической системе, которой является финансовая инфраструктура, понятие устойчивости их развития определяется как способность (свойство) в неопределенных условиях функци-

онирования (развития) обеспечивать реализацию своих целевых установок, то есть как фактор их безопасности [10, С.14].

Таким образом, 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;
- 3) продолжить выполнение своих ключевых функций в условиях воздействия внешних потрясений или усиления дисбалансов в финансовой сфере в первую очередь за счет механизмов саморегулирования. [11]

Следует особо отметить взаимосвязь финансовой стабильности с эффективностью оценки и управления финансовыми рисками. Согласно В.В. Ильину, финансовый риск представляет собой систему финансовых факторов, во взаимодействии с внешними и внутренними условиями функционирования определяющую реальные события в финансовом секторе [12, С.120]. 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 стабильной всей системы, и наоборот, если финансовая инфраструктура эффективно функционирует, возникновение проблем в одной из ее функциональных подсистем необязательно будет являться угрозой для общей стабильности. Таким образом, финансовая стабильность не подразумевает, что все элементы финансовой инфраструктуры должны функционировать с максимальной эффективностью. Стабильная финансовая инфраструктура должна обладать способностью 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. Основываясь на определении финансовой стабильности Гарри Дж. Шинази, мы можем говорить, 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 [11].

Сложившаяся «банковская» модель финансовой инфраструктуры России не говорит о ее безопасности. Существенная диспропорция развития в сторону банковского сектора позволяет говорить о неэффективности функционирования как небанковских финансовых институтов, так и самих банков, чья эффективность ограничена низким качеством конкурентной среды [13]. Дальнейшее развитие 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.

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, последующая ликвидация в виде полной утраты независимости. С учетом вышеизложенного, в долгосрочной пер-

спективе под сомнение ставится безопасность всей экономической системы России.

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

Отчетливо понимая, что нарушение сложившегося баланса сил и создание эффективной системы небанковского финансового посредничества, способного на равных конкурировать с банковским сектором на внутреннем финансовом рынке, требует значительных временных затрат, мы предусматриваем сохранение «банковской» модели в среднесрочной перспективе. Тем не менее, посредством осуществления регулятивного воздействия на материальную финансовую инфраструктуру, поддерживаемого качественной информацией о состоянии ее подсистем, и, тем самым, изменяя институциональную среду функционирования банковских и небанковских финансовых институтов, в долгосрочной перспективе возможен переход к «институциональной» модели развития.

Качественное изменение нематериальной финансовой инфраструктуры позволит до-

стичь состояния материальной финансовой инфраструктуры, соответствующего критериям финансовой безопасности. В свою очередь устойчивое и сбалансированное развитие банковского и небанковского финансового посредничества позволит качественно изменить структуру финансирования российской экономики, обеспечив российским предприятиям и организациям более легкий доступ к заемным средствам. Все это будет способствовать повышению эффективности национальной экономики, ее интенсивному развитию и безопасности.

В этой связи, актуальной задачей представляется выработка организационно-экономического механизма обеспечения финансовой безопасности Российской Федерации в условиях глобальной конкуренции, а также определение возможного инструментария его реализации. 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.

БИБЛИОГРАФИЯ

1. Федеральная служба государственной статистики. URL: www.gks.ru
2. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // Консультант-Плюс. URL: <http://www.consultant.ru/>
3. Рынок ценных бумаг: учебник для бакалавров / под общей ред. Н.И. Берзона. – М. Издательство Юрайт, 2011. – 531 с. – Серия: Бакалавр.
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. – 126 с. – (Научная мысль).
5. Марголин А.М. Инвестиции: Учебник. – М.: Изд-во РАГС, 2006. – 464 с. (Учебники Российской академии государственной службы при Президенте Российской Федерации).
6. 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>
7. Алексеев В.Н. Развитие финансовой инфраструктуры Евразийского экономического союза: кадровые аспекты // Вестник МГУУ. 2015. №.1. С.35-39.
8. Сенчагов В.К. Экономика, финансы, цены: эволюция, трансформация, безопасность. – М.: «Анкил», 2010. – 1120 с.
9. 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).
10. Соколов Ю.А. Финансовая безопасность экономических систем. – М.: «Анкил», 2010. – 264 с.
11. 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>
12. 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. – 560 с. – (Высшая школа менеджмента).

13. Шарков Н.Н. Исследование инфраструктуры рынка банковских услуг Российской Федерации // Финансовый менеджмент. 2016. №6. С.103-114.

REFERENCES (TRANSLITERATED)

1. Federal'naya sluzhba gosudarstvennoi statistiki. URL: www.gks.ru
2. Federal'nyi zakon ot 22.04.1996 № 39-FZ «O rynke tsennykh bumag» // Konsul'tant-Plyus. URL: <http://www.consultant.ru/>
3. Rynok tsennykh bumag: uchebnik dlya bakalavrov / pod obshchei red. N.I. Berzona. – M. Izdatel'stvo Yurait, 2011. – 531 s. – Seriya: Bakalavr.
4. Investitsionnyi klimat i mezhdunarodnyi finansovyi tsentr v Moskve: tendentsii i perspektivy: Monografiya / Pod red. V.N. Alekseeva i V.V. Il'ina. – M.: INFRA-M, 2012. – 126 s. – (Nauchnaya mysl').
5. Margolin A.M. Investitsii: Uchebnik. – M.: Izd-vo RAGS, 2006. – 464 s. (Uchebniki Rossiiskoi akademii gosudarstvennoi sluzhby pri Prezidente Rossiiskoi Federatsii).
6. 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>
7. Alekseev V.N. Razvitie finansovoi infrastruktury Evraziiskogo ekonomicheskogo soyuza: kadrovye aspekty // Vestnik MGUU. 2015. №.1. S.35-39.
8. Senchagov V.K. Ekonomika, finansy, tseny: evolyutsiya, transformatsiya, bezopasnost'. – M.: «Ankil», 2010. – 1120 s.
9. Orekhov V.I. Orekhova T.R., Karagodina O.V. Ekonomicheskaya bezopasnost' sovremennoi Rossii v usloviyakh krizisa: Monografiya / Pod nauch. Red. T.R. Orekhovoi. – M.: INFRA-M, 2015. – 105 s. – (Nauchnaya mysl').
10. Sokolov Yu.A. Finansovaya bezopasnost' ekonomicheskikh sistem. – M.: «Ankil», 2010. – 264 s.
11. 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>
12. Finansovyi menedzhment: uchebnik: ucheb. posobie po napravleniyu «Menedzhment» / [V.V. Il'in, V.V. Alekseev i dr.]; pod red. V.V. Il'ina. – 2-e izd., ster. – M.: Izdatel'stvo «Omega-L», 2013. – 560 s. – (Vysshaya shkola menedzhmenta).
13. Sharkov N.N. Issledovanie infrastruktury rynka bankovskikh uslug Rossiiskoi Federatsii // Finansovyi menedzhment. 2016. №6. S.103-114.