МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ   
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение

высшего образования

**«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

**(ФГБОУ ВО «КубГУ»)**

**Факультет экономический**

**Кафедра мировой экономики и менеджмента**

Допустить к защите

Заведующий кафедрой

д-р экон. наук, проф.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_И.В. Шевченко

(подпись)

**\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_**2024 г.

Руководитель ООП

д-р экон. наук, проф.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_И.В. Шевченко

(подпись)

**\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_**2024 г.

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА**

**(МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ)**

**РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РОССИИ   
В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ САНКЦИЙ**

Работу выполнил\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ В.С. Филипчук

(подпись)

Направление подготовки 38.04.01 Экономика

(код, наименование)

Направленность (профиль) Финансовая экономика

Научный руководитель

д-р экон. наук, проф. \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_С.Н. Третьякова

(подпись)

Нормоконтролер

ассистент \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_Е.С. Токарева

(подпись)

Краснодар

2024 г.

**СОДЕРЖАНИЕ**

Введение. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . .3

1 Теоретико-методические аспекты становления и развития финансового рынка. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . .8

* 1. Понятие, структура и развитие финансового рынка. . . . . . . . . . . . . . . . . .8
  2. Понятие и классификация форм экономических санкций. . . . . . . . . . . . 20

1.3 Финансовый рынок РФ: сущность и его инфраструктура. . . . . . . . . . . . 26

1.4 Инструменты и показатели оценки финансового рынка РФ. . . . . . . . . .33

2 Исследование влияния экономических санкций на динамику развития финансового рынка России. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . .43

2.1 Анализ воздействия экономических санкций ЕС и США на сектора экономики и финансовый рынок РФ. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . .43

2.2 Основные направления влияния таргетированных финансовых санкций на сегменты и участников финансового рынка РФ. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . .55

3 Перспективные направления развития финансового рынка РФ  
в условиях санкционного давления. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . .59

3.1 Разработка методики оценки и прогнозирования воздействия экономических санкций на динамику роста совокупных активов коммерческих банков РФ. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . .59

3.2 Новые направления применения цифровых финансовых инструментов для участников финансового рынка РФ. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . .71

Заключение. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . .84

Список использованных источников. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . .93

Приложение А Перечень крупнейших американских компаний (Global 500), ушедших из РФ. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . 99

Приложение Б Полный список коммерческих банков, подверженным финансовым санкциями. . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . . .100

**ВВЕДЕНИЕ**

Актуальность темы исследования. Экономические санкции стран коллективного Запада, начиная с 2014 года, постоянно расширяются и нацелены на противодействие развития экономики Российской Федерации (РФ). При этом вводимые большинством этих стран санкции направлены на дестабилизацию работы отечественного финансового рынка и его основных сегментов.

Несмотря на это, сектора финансового рынка, а также банковский сектор справляются с возникающими новыми вызовами и угрозами факторов внешней среды. Однако финансовый рынок сейчас находится в стадии трансформации и поиска новых путей для привлечения денежного капитала и инвестиций, поскольку многие традиционные пути осуществления зарубежных заимствований, расчетов и платежей ограничены санкциями.

Ускорению трансформации финансового рынка РФ способствует процесс цифровизации и возможности искусственного интеллекта, позволяющие субъектам рынка внедрять новые финансовые продукты и финансовые технологии (Fintech). Это способствует созданию новых способов обхода санкций, а также создает предпосылки дальнейшей интеграции финансового рынка   
в мировую валютно-кредитную и финансовую систему.

Актуальность выбранной темы исследования обусловлена тем, что российский финансовый рынок является одной из стратегических сфер обеспечения финансовой стабильности и экономической безопасности государства.   
От уровня его развитости зависит эффективность других отраслей и сфер национальной экономики.

Целью исследования является разработка методических и практических рекомендаций по совершенствованию функционирования сегментов финансового рынка РФ в условиях воздействия экономических санкций.

Поставленная цель исследования предполагает формулирование следующих задач диссертационного исследования:

* изучить понятие, структуру и развитие финансового рынка;
* рассмотреть сущность понятия экономические санкции и классифицировать их формы;
* исследовать финансовый рынок РФ, его сущность и инфраструктуру;
* провести систематизацию инструментов и показателей оценки финансового рынка РФ;
* осуществить анализ воздействия экономических санкций ЕС и США на сектора экономики и финансовый рынок РФ;
* выявить основные направления влияния таргетированных финансовых санкций на сегменты и участников финансового рынка РФ;
* разработать методику оценки воздействия экономических санкций   
  и факторов макроэкономической среды на динамику роста активов коммерческих банков РФ;
* определить новые направления применения цифровых инструментов для участников финансового рынка РФ.

Степень разработанности темы исследования. Исследование теоретических подходов становления и развития финансового рынка было осуществлено в работах зарубежных ученых: Л.Дж. Гитмана, В. Даршкувене, М.Д. Джонка, Э.Дж. Долана, Д.С. Кидуэлла, Ф. Ларрена, Р.Л. Петерсона, Дж. Сакса, а также в научных трудах таких российских ученых, как В.В. Ковалева, Г.Б. Поляка, В.М. Родионовой.

Вопросы определения сущности и направления финансового рынка исследованы в трудах как зарубежных, так и российских авторов. Особенности становления развития финансового рынка РФ находились в исследовательском поле таких российских учёных-экономистов, как А.С. Булатова, Н.И. Быкова, Ю.С. Евлахова, В.В. Ковалева, В.М. Коркина, Л.Н. Красавиной, Н.Г. Кузнецова, Л.Ш. Лозовского, Ю.И Львова, Г.Б. Поляка, Б.А. Райзберга, В.М. Родионовой, А.А. Суэтина и др.

Исследованию сущности и форм экономических санкций посвящены научные труды Н. Бапата, В. Крустева, Т.К. Моргана, Г.К. Хафбауэра и др.   
Отдельные аспекты функционирования и развития банковского сектора и банковской системы в условиях экономических санкций были изучены работах У.С. Вараева, Е.С. Вороновой, Е.А. Каракай, А.В. Комарова, Н.О. Старковой, К.С. Тетерятникова, В.Г. Федоровой и других.

Несмотря на активный интерес к проблемам развития финансового рынка в мировой и отечественной практике, наблюдается нехватка системных исследований влияния экономических и финансовых санкций на различные сектора финансового рынка, а также деятельность коммерческих банков РФ.

Предмет исследования − экономические отношения, трансформирующиеся на финансовом рынке РФ под воздействием экономических санкций.

Объект исследования − финансовый рынок РФ в условиях санкционного давления.

Рабочая гипотеза диссертационного исследования базируется на предположении автора о необходимости развития и конкретизации методических подходов к совершенствованию функционирования деятельности субъектов финансового рынка России в условиях повышенных финансовых рисков, вызванных экономическими санкциями стран коллективного Запада.

Теоретическую основу диссертации составили фундаментальные исследования и научные работы российских и зарубежных ученых по проблемам становления и развития финансового рынка, а также исследования специалистов по проблемам влияния факторов внешней среды на оценку и прогнозирование финансового и денежного капиталов.

Методологическую базу диссертационного исследования составили общенаучные методы исследования экономических явлений: историко-логический подход, методы сравнения и синтеза, статистического анализа и группировки. При разработке методики оценки воздействия экономических санкций и факторов макроэкономической среды на динамику роста активов коммерческих банков РФ применялся метод регрессионного анализа.

Информационно-статистическую базу диссертационной работы составили доклады, информационно-аналитические отчеты, официальные статистические данные Всемирного банка, ООН, ОЭСР, Центрального банка РФ, Федеральной службы статистики РФ, аналитические данные и прогнозы Министерства экономического развития РФ, источники сети Интернет и различные базы данных о банковской статистике.

Научная новизна диссертационной работы заключается в развитии теоретико-методических положений и разработке практических рекомендаций, направленных на совершенствование функционирования и трансформации финансового рынка России в условиях санкционного давления.

Элементы научной новизны:

* уточнено понятие «экономические санкции», которое представляет собой совокупность мер и инструментов ограничительного характера, которые применяются участниками глобальной экономики (государством, группой стран) в отношении объекта санкций (государства, сегмента экономики, юридических или физических лиц) с целью его принуждения к изменению экономического или политического курса внутренней и внешней государственной политики или поведения участника на национальном или мировом рынке. Предложенное определение интегрирует в себе различные объекты санкций, что позволяет комплексно подойти к решению проблем развития финансового рынка;
* дополнены признаки классификации видов финансовых инструментов (по степени централизации управления, по уровню цифровых технологий, в зависимости от режима (условий) налогообложения инвестиционного дохода), что позволило выделить новые виды финансовых инструментов (облагаемые и необлагаемые налогом, централизованно и децентрализованно управляемые, цифровые и нецифровые);
* предложена и апробирована методика оценки и прогнозирования влияния внутренних (сальдо федерального бюджета, размер ВВП в текущих ценах) и внешних (экономические санкции, среднегодовой курс доллара США   
  к рублю) факторов макроэкономической среды на динамику изменения активов коммерческих банков РФ, включающая: обоснование системы линейно-независимых оценочных показателей, построение регрессионной модели, позволяющие с высокой достоверностью (98,46 %) осуществлять среднесрочное прогнозирование роста (уменьшения) совокупных активов коммерческих банков РФ.

Теоретико-практическая значимость магистерской диссертационной работы заключается в развитии теоретических основ исследования финансового рынка путем уточнения категориального аппарата и дополнении классификации финансовых инструментов финансового рынка новыми критериями и видами финансовых инструментов.

Практическая значимость исследования заключается в возможности применения авторской методики оценки влияния экономических санкций, сальдо федерального бюджета, размера ВВП в текущих ценах и среднегодового курса доллара США к рублю для среднесрочного прогнозирования активов коммерческих банков РФ. С применением данного подхода возможно строить прогнозные сценарии для выделенных параметров регрессионной модели. Основные выводы и рекомендации, представленные в главах диссертации, могут быть использованы в практике коммерческих банков и участников финансового рынка, занимающихся внедрением цифровых финансовых услуг, а также в работе уполномоченных органов государственной власти РФ при определении приоритетных направлений и мер по развитию сегментов финансового рынка.

Отдельные результаты и выводы диссертационного исследования могут быть использованы вузами в учебном процессе по дисциплинам «Финансовые рынки и институты», «Деньги, кредит, банки».

Апробация результатов работы. Основные результаты исследования докладывали на всероссийских научных конференциях и опубликованы в 2-х научных публикация, индексированных в РИНЦ.

**1 Теоретико-методические аспекты становления и развития финансового рынка**

* 1. **Понятие, структура и развитие финансового рынка**

Любая современная экономическая система характеризуется свободным движением товаров и услуг, а также капиталов. Валютные курсы, проценты   
в разных странах связаны самым тесным образом; рынок ссудных капиталов оказывает огромное влияние на мировые экономические процессы.

Для цели исследования рассмотрим определение «финансовый рынок».

В экономическом сообществе сложилось общепринятое мнение, что финансовый рынок – ключевой элемент национальной экономики любого государства, в большинстве своем определяющий перспективы всей экономической системы.

Для целостного отражения картины финансового рынка целесообразно понимание его сущности и функций. На сегодняшний день в научной литературе представлено немалое количество определений данной экономической категории.

Вопросы определения и сущности исследуемого научного вектора исследовались в трудах как зарубежных, так и российских авторов. Сущность финансового рынка был в исследовательском поле таких учёных-экономистов, как В.В. Ковалев, Ю.И Львов, В.М. Родионова, Г.Б Поляк, А.А. Суэтин,   
а также зарубежных исследователей и ученых Л.Дж. Гитман, М.Д.  Джонк, Э.Дж. Долан, Д.С. Кидуэлл, Дж. Сакс, Ф. Ларрен, Р.Л. Петерсон.

С точки зрения экономического и организационного подходов к исследованию сущности данного понятия можно выделить следующих их сторонников (таблица 1.1).

Согласно экономическому подходу, финансовый рынок представляет собой экономические отношения, которые проявляются при мобилизации, функционировании, распределении временно свободных финансовых ресурсов. Ключевым достоинством экономического подхода в целом является   
то обстоятельство, что он указывает на общность финансового рынка с системой рыночных отношений, на перераспределение капитала между кредиторами и заемщиками при помощи финансовых посредников на основе спроса   
и предложения на капитал [14].

Институциональный подход рассматривает финансовый рынок как совокупность финансовых институтов, реализующих адекватный механизм его функционирования.

В таблице 1.1 представлена систематизация определений авторов согласно указанным подходам.

Таблица 1.1 – Теоретические подходы к определению понятия «финансовый рынок» (составлено автором)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Подход | Авторы | Определение |
| Экономический | Дж. Сакс, Ф. Ларрен [35] | «…организованная или неорганизованная (неформальная) система торговли финансовыми инструментами» [35] |
| Г.Б. Поляк [29] | «…рынок, на котором основным товаром выступают финансовые ресурсы» [29] |
| В.М. Родионовам [32] | «…форма организации движения денежных средств в национальном хозяйстве государства, который предназначен для аккумулирования временно свободных денежных средств, их эффективного использования и перемещения от владельцев (сберегателей) к пользователям (инвесторам)» [32] |
| Институциональный | Э.Дж. Доланм [10] | «…совокупность финансовых институтов, направляющих денежные потоки от собственников к заемщикам» [10] |
| В.В. Ковалев [17] | «…совокупность финансовых институтов, экономических субъектов, осуществляющих эмиссию, покупку / продажу финансовых инструментов» [17] |

Таким образом, исходя из представленных определений дадим авторскую трактовку финансового рынка как механизма перераспределения денежного (ссудного) капитала в различных формах между основными акторами (кредиторами и заемщиками) посредством финансовых посредников (финансовых институтов) на основе спроса и предложения на денежный (ссудный) капитал [11].

Представленное определение по мнению автора интегрирует в себе экономический и институциональные теоретические подходы этого понятия.

Финансовый рынок обеспечивает увеличение инвестиционной привлекательности страны или ее субъектов. Характер процессов, взаимосвязей   
и взаимозависимостей, возникающих на финансовом рынке, является комплексным. Структуру финансового рынка составляют следующие финансовые институты: коммерческие банки, пенсионные, страховые и валютные фонды, а также другие экономические институты, которые помогают накапливать   
и перераспределять денежные средства (рисунок 1.1).

Рисунок 1.1 – Структура сегментов финансового рынка (составлено автором по [11])

Основная характеристика сегментов финансового рынка представлена   
в таблице 1.2.

Таблица 1.2 − Основные сегменты финансового рынка [11;24;32;41]

|  |  |
| --- | --- |
| Элемент | Краткая характеристика |
| Рынок ценных бумаг | система экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг (акций, облигаций, ваучеров, векселей и т.д.). Благодаря этому рынку государство может решать ряд задач: финансирование дефицита бюджетов и конкретных хозяйственных проектов; регулирование объема денежной массы, находящейся в обращении; поддержание ликвидности финансово-кредитной системы; страхование ценовых и финансовых рисков |
| Валютный рынок | сфера экономических отношений, проявляющихся при осуществлении операций по покупке – продаже валютных ценностей, а также операций по инвестированию валютного капитала. Всех участников валютного рынка можно разделить на три группы: активные, пассивные участники и посредники |
| Товарный  рынок | торговая площадка для покупки, продажи и торговли сырьем или сырьевыми продуктами. В настоящее время в мире существует около 50 основных товарных рынков, которые способствуют торговле примерно 100 сырьевыми товарами |
| Спот рынок (рынок SPOT) | финансовый рынок, на котором происходит торговля финансовыми инструментами с немедленной поставкой. Его основные цели: обеспечение потребностей клиентов в иностранной валюте, перевод капитала из одной валюты в другую, проведение арбитражных сделок и спекулятивных операций |
| Рынок  деривативов | рынок производных финансовых инструментов, одних из ключевых финансовых инструментов страхования деятельности современных компаний Основные виды деривативов: свопы, форвардные, фьючерсные, опционные контракты |
| Внебиржевой рынок | децентрализованный рынок, являющийся частью финансового рынка, который не имеет физического местоположения, поскольку торговля финансовыми активами (например, ценными бумагами) на котором осуществляется в электронном виде без участия брокеров. составляют важный сегмент финансовых рынков |
| Биржевой  рынок | сегмент финансового рынка, на котором происходят организованные торги с участием специализированных финансовых посредников – бирж. Особенностями биржевого рынка ценных бумаг по сравнению с внебиржевым являются стандартизированные правила ведения торгов и особые требования к ценным бумагам, сопровождение сделок, осуществление взаимных расчетов и поставок, ведение и публикация отчетности по результатам торгов, арбитраж и гарантия исполнения сделок |
| Денежный рынок | сегмент финансового рынка, на котором торгуются высоколиквидные продукты, характеризующиеся высокой степенью надежности и относительно низким процентным доходом со сроком погашения менее 12 месяцев |

Как видно из представленной классификации в ней не представлен довольно уже значительный сегмент финансового рынка − криптовалютный рынок. За последние несколько лет появились криптовалюты ­– децентрализованные цифровые активы, основанные на технологии блокчейн. По мере развития цифровых технологий и нормативно-правового регулирования тысячи криптовалютных токенов торгуются по всему миру на множестве независимых онлайн-криптобирж. На данных децентрализованных биржах размещены так называемые цифровые кошельки, при помощи которых трейдеры обменивают одни криптовалюты на другие или фиатные деньги (например, доллары США и евро). Однако, поскольку большинство существующих крипто валютных бирж являются централизованными, то пользователи таких торговых платформ подвержены высоким рискам взлома данных и/или мошенничеству.   
В настоящее время в отдельных странах стали функционировать децентрализованные биржи, которые работают без какого-либо регулирования со стороны уполномоченных государственных центральной органов регулирования. Такой тип криптобирж позволяет проводить прямую одноранговую торговлю (P2P) цифровыми валютами без необходимости наличия фактического органа обмена для облегчения транзакций. Кроме того, на таких биржах доступна торговля фьючерсами и опционами наиболее известных криптовалют.

Таким образом, обобщая вышесказанное отметим, что современный финансовый рынок постоянно развивается:

* оказывает значительное воздействие на рейтинг стран в отраслевом аспекте и на мировом рынке. Этот рейтинг указывает на степень доверия других стран к ее финансовым институтам (коммерческим банкам, страховыми компаниям и т.д.).
* представляет собой соединение национальных и международных   
  и национальных его сегментов.

В научной литературе указано, что основная функция рынка финансов – накопление и перераспределение денежных капиталов при помощи различных финансовых институтов (например, кредитные организации, пенсионные, валютные и страховые фонды).

Согласно мнению В. Даршкувене можно выделить 3 основных функции финансового рынка (таблица 1.3).

Таблица 1.3 − Основные функции финансового рынка (визуализация В. Дарщкувене)

|  |  |
| --- | --- |
| Название функции | Краткая характеристика функции финансового рынка |
| Ценовая | Функция сигнализирует о том, как средства, доступные участникам, которые намерены предоставлять кредитование или осуществлять инвестирование средств, которые будут распределяться среди тех участников, которые нуждается в этих средствах и привлекают их для эмиссии финансовых инструментов |
| Ликвидности | Функция предоставляет инвесторам возможность продавать финансовый инструмент или актив по его справедливой рыночной стоимости в любое время. В случае отсутствия или низкой ликвидности, инвестор вынужден удерживать финансовый инструмент или актив до тех пор, пока не возникнут благоприятные условия для его продажи или пока не возникнут обязательства эмитента по его погашению |
| Сокращение транзакционных издержек | Функциявыполняется, в случае когда участники финансового рынка берут на себя и/или несут расходы в процессе торговли финансовым инструментом |

Проф. Санкт-Петербургского государственного университета В.В. Ковалев [17] выделили общерыночные и специфические функции финансового рынка (рисунок 1.2). Помимо вышеперечисленного, на наш взгляд, следует выделить дополнительные функции рынка финансов:

* мобилизация денежных средств;
* перераспределение капитала между отраслями; организация эффективных взаимоотношений между участниками рынка; управление заемными средствами и финансовыми рисками;
* формирование оптимальной структуры капитала; поддержание воспроизводственных процессов и другие.

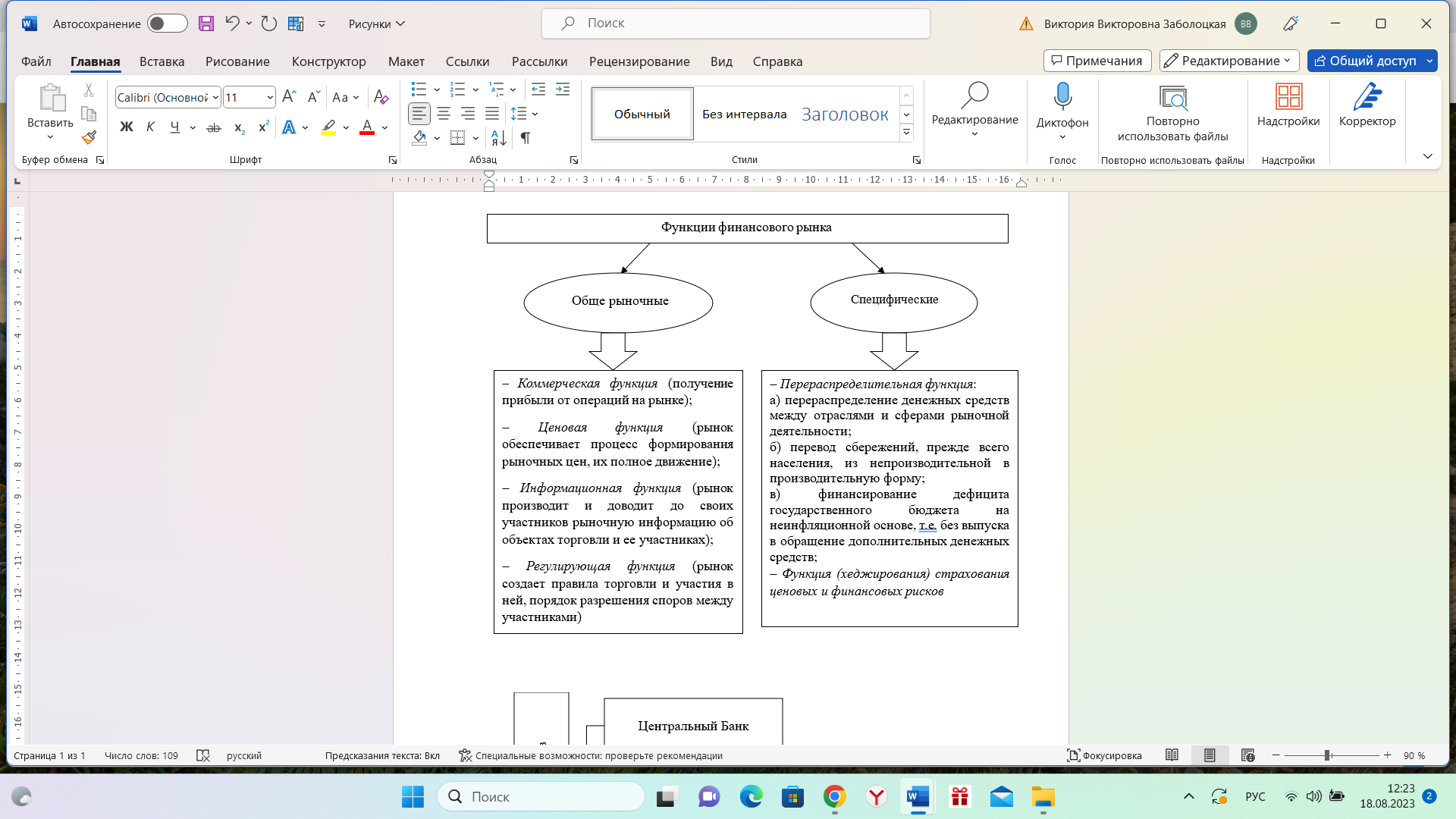


Рисунок 1.2 – Функции финансового рынка (визуализация В.В. Ковалева) [17]

В научной экономической литературе ведутся широкие дискуссии относительно способов классификации финансовых рынков. Рассмотрим наиболее известные.

Так, *с точки зрения происхождения*, финансовый рынок подразделяется на внутренний и внешний рынок.

Внутренний рынок – это рынок, на котором эмитенты, пребывающее   
на территории государства, эмитируют ценные бумаги, которые реализуются в будущем.

На внешнем рынке ценные бумаги продаются и торгуются за пределами страны эмитентов. Внешний рынок – это рынок, на котором торгуются ценные бумаги со следующими двумя отличительными чертами: при выпуске они предлагаются одновременно инвесторам в ряде стран; и они выпускаются   
за пределами юрисдикции какой-либо одной страны. Внешний рынок также называют международным рынком, оффшорным рынком.

Согласно мнению Н.Г. Кузнецова, К.В. Кочмолы, Е.Н. Алифановой [23] по форме обращения денежных средств на финансовом рынке структура финансового рынка подразделяется на следующие сегменты: кредитный, денежный, ценных бумаг и капитала (рисунок 1.3).

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, программное обеспечение, Мультимедийное программное обеспечение

Автоматически созданное описание

Рисунок 1.3 − Структура финансового рынка по форме обращения денежных средств на финансовом рынке (визуализация Н.Г. Кузнецова, К.В. Кочмолы, Е.Н. Алифановой) [23]

По мнению Ю.С. Евлахова *в зависимости от финансовых инструментов* финансовый рынок подразделяется на: кредитный, фондовый, валютный, рынки драгметаллов, недвижимости и т.д. [11] (рисунок 1.4).

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, программное обеспечение, Значок на компьютере

Автоматически созданное описание

Рисунок 1.4 − Структура финансового рынка в зависимости от финансовых инструментов (визуализация Ю.С. Евлахова) [11]

В аналитической периодике при составлении различных обзоров финансового рынка финансовые аналитики традиционно выделяют 4 его сегмента: рынок ценных бумаг; кредитный рынок (где особая роль отводится рынку межбанковских кредитов); валютный рынок; страховой рынок. Визуализация данной классификации представлена на рисунке 1.5.

Рисунок 1.5 – Структура основных сегментов финансового рынка (составлено автором)

На рисунке 1.6 была представлена авторская визуализация структуры финансового рынка, который условно можно подразделить на денежный и рынок капитала. Представленная структура финансового рынка основана на разделении рынков в зависимости от экономического содержания операций (краткосрочных – на денежном рынке, долгосрочных − для рынка капиталов).

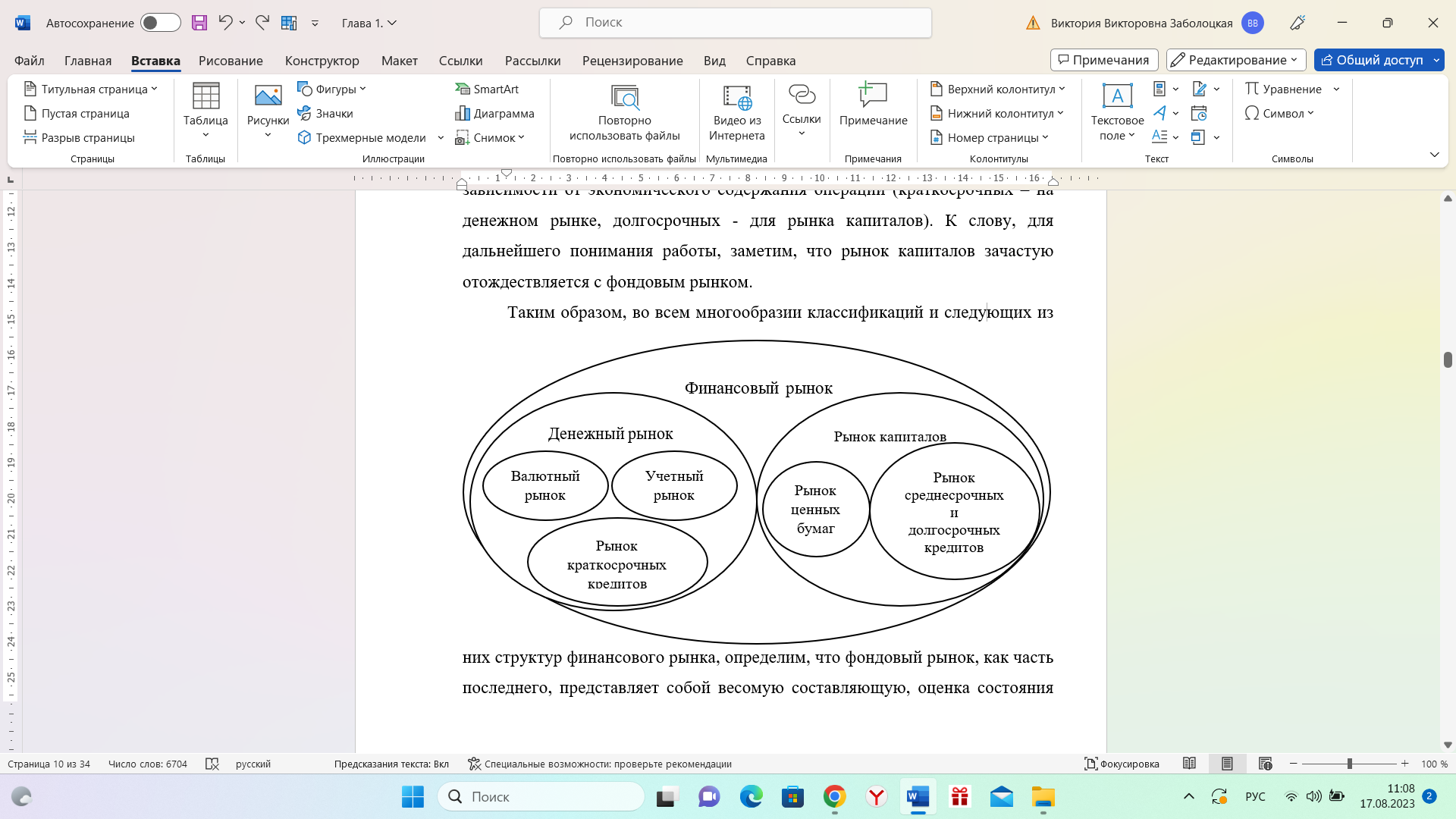


Рисунок 1.6 – Структура финансового рынка (составлено автором)

Рынок капитала включается в себя рынок ценных бумаг (РЦБ) (или фондовый рынок), способствующий привлечению капитала на долгосрочную перспективу (более чем на 12 мес.). Он состоит из первичного и вторичного рынка и может быть разделен на две основные подгруппы – рынок облигаций и фондовый рынок. Центральное звено в структуре рынка капитала ‒ рынок долгосрочных и среднесрочных кредитов, который предопределяет стоимость заемных средств для других участников рынка.

РЦБ − часть рынка капиталов, на котором обращаются первичные и вторичные ценные бумаги. Другими словами, он включает в себя 2 сегмента: первичный и вторичный рынки.

Первичный рынок («рынок новых эмиссий») – это РЦБ, на котором такие ценные бумаги, как акции и облигации, эмитируются и торгуются впервые без использования какого-либо посредника, такого как биржа. В тот момент, когда частная компания принимает решение стать публично торгуемой компанией, она осуществляет эмиссию и размещает к продаже свои акции на первичном публичном рынке. Этот процесс называется публичное первичное размещение или IPO. IPO – это строго регулируемый процесс, которому способствуют инвестиционные банки или финансовые синдикаты дилеров ценных бумаг, устанавливающие начальный ценовой диапазон, а затем контролирующие его продажу непосредственно инвесторам. Вторичный рынок ЦБ − рынок на котором обращаются уже ранее выпущенные ценные бумаги.

Валютный рынок является частью денежного рынка, объектами торговли на котором являются валютные ценности, включая валюты разных стран, платежные документы в иностранных валютах и драгоценные металлы и драгоценные камни.

Рынок краткосрочных кредитов − часть денежного рынка, на котором осуществляется предоставление кредиторами заемщикам денежных средств на срок не более 12 мес.

Учетный рынок − сегмент денежного рынка, где осуществляется перераспределение краткосрочных денежных средств между кредитными институтами путем купли-продажи ценных бумаг и векселей со сроком погашения   
до 12 мес.

С развитием структуры сегментов финансового рынка появляются все новые финансовые инструменты, которые позволяют не только купить любой актив на выгодных для субъекта условиях, но и застраховать его от любого вида рисков. Однако этот процесс может оказывать не только положительный эффект, но и создавать определенные угрозы. Одной из главных, на наш взгляд, является появление таких финансовых инструментов, которые представляют фиктивный капитал третьего и последующих порядков. В основном, речь идет, прежде всего, о гибридных или структурированных финансовых инструментах международного рынка ссудных капиталов, которые до сих пор   
не развиты во многих странах и в связи с тем не имеют должного регулирования со стороны государства.

Итак, всестороннее исследование сущности финансового рынка и характера его основных сегментов позволило сделать следующие выводы:

1. дать авторскую трактовку финансового рынка как механизма перераспределения денежного (ссудного) капитала в различных формах между основными акторами (кредиторами и заёмщиками) посредством финансовых посредников (финансовых институтов) на основе спроса и предложения на денежный (ссудный) капитал. Данное определение по мнению автора, интегрирует в себе экономический и институциональные теоретические подходы этого понятия;
2. многообразие рассмотренных классификаций структуры финансового рынков показывает, что этот вопрос до сих пор остается дискуссионным. Фондовый рынок представляет собой наиболее весомую составляющую финансового рынка. Оценка его состояния формирует общие тенденции развития всего финансового рынка;
3. выявлены следующие особенности развития финансового рынка, заключающие в том, что:

* в современном мире большие масштабы сделок и финансовых операций отражают не только желание части инвесторов инвестировать по всему миру и диверсифицировать все большее число ценных бумаг, но и постоянно растущие глобальные торговые потоки;
* фирмы используют финансовые рынки для привлечения капитала,   
  а глубина и ликвидность финансового рынка помогают компаниям снизить стоимость капитала и улучшить доступ к средствам, тем самым способствуя инвестициям и росту. Следовательно, более развитые финансовые рынки стимулируют предпринимательство, инвестиции, рост занятости и непрерывный рост ВВП;
* появление новых финансовых инструментов на финансовом рынке позволяет не только купить любой актив на выгодных для его участника условиях, но и застраховать его от любого вида рисков. Однако, этот процесс может оказывать не только положительный эффект, но и создавать определенные угрозы. Поскольку, ряд гибридных или структурированных финансовых инструментах международного рынка ссудных капиталов до сих пор не развиты во многим странах и, в связи с этим не имеют должного регулирования со стороны государства.
  1. **Понятие и классификация форм экономических санкций**

Впервые в системе международного права понятие «санкции» появилось в 1920 г. Санкции ‒ коллективные или односторонние меры ограничительного и принудительного характера одних государств против физических или юридических лиц, применяемые как наказания за противоправные деяния других стран [43]. Санкции – это ограничительные меры, которые одна заинтересованная сторона накладывает на другую с целью решения возникших противоречий в отношениях (в экономике такими сторонами выступают государства, а также объединения стран: Евросоюз, СНГ и др.). Санкции могут вводиться   
в одностороннем порядке или на многосторонней основе, то есть группой стран или международной организацией. На современном этапе санкции могут затрагивать не только отдельные отрасли или сегменты национальной экономики, но даже иметь глобальный характер.

В рамках международно-правовой системы наиболее распространенная форма обязанности перед государством – санкции, применяющиеся после нарушения определенных правил и норм. Многие государства и международные организации вводят санкции как ответ на действия отдельных лиц, организаций или государств, которые, по их мнению, являются угрозой для их интересов или международной безопасности. Причины для введения санкций:

* боевые действия или вооруженные интервенции (вмешательства в политику государства);
* нетрадиционные угрозы международной безопасности (например, наркотрафик, киберпреступность, угроза распространения оружия массового уничтожения и нелегальная торговля оружием);
* нарушение прав человека и др.

Особо подчеркнем, что политическая компонента применения экономических санкций заключается в том, что они все чаще вводятся с целью достижения конкретных политических целей их страны-инициатора. Обобщим существующие подходы к детерминированию целей санкций (таблица 1.4).

Таблица 1.4 − Различные подходы к определению целей санкций (составлено автором по [13])

|  |  |
| --- | --- |
| Подход | Выделяемые цели санкций |
| 1 | 2 |
| С политической точки зрения | * инструмент для разрешения международных споров с гораздо меньшими экономическими издержками, чем войны; * санкции как предупреждение. Когда одна страна вводит санкции против другой по определенной причине, другие страны наблюдают за ситуацией. Таким образом страна-инициатор санкций дает понять другим странам, какую линию поведения им следует избрать и что их может ожидать в противном случае; * изоляция страны-объекта санкций от мирохозяйственных связей. Страна-инициатор санкций побуждает другие страны занять ее позицию и присоединиться к ее санкциям против другой страны, таким образом изолировав страну-объект санкций от взаимодействия с внешним миром |
| С юридической точки зрения | * содействие международному миру и безопасности; * сдерживание терроризма; * предотвращение конфликтов; * поддержание верховенства закона и демократии; * защита прав человека |
| С экономической точки зрения | * создание ограничений и неблагоприятных условий для экономики «провинившейся» страны, вынуждая эти страны, изменить стратегию поведения на национальном и мировом рынке; * создание ограничений отдельных экономических субъектов, либо физических лиц на всех уровнях (международном, федеральном, региональном и муниципальном) |

В контексте проводимого исследования следует подчеркнуть, что в международной практике не сложилось единого подхода к интерпретации понятия «экономические санкции».

В таблице 1.5 обобщены основные определения понятия «экономические санкции» в международной и отечественной практике.

Таблица 1.5 − Основные определения понятия «экономические санкции»

в международном и отечественном законодательстве (составлено автором)

|  |  |
| --- | --- |
| Автор определения | Определение |
| Ст. 41 Устав ООН [46] | «…меры, не связанные с использованием вооруженных сил», «…эти меры могут включать полный или частичный перерыв экономических отношений, железнодорожных, морских, воздушных, почтовых, телеграфных, радио или других средств сообщения, а также разрыв дипломатических отношений» [41] |
| Ст. 39 Устава ООН [46] | «…для поддержания или восстановления международного мира и безопасности» [41] |
| Ст. 1 Федерального закона от 30.12.2006 № 281-ФЗ (ред. от 28.06.2022) «О специальных экономических мерах и принудительных мерах» [33] | «…специальные экономические меры», которые «…применяются в случаях возникновения совокупности обстоятельств, требующих безотлагательной реакции на международно-противоправное деяние либо недружественное действие иностранного государства или его органов и должностных лиц, представляющие угрозу интересам и безопасности Российской Федерации  и (или) нарушающие права и свободы ее граждан» [27] |
| Г.К. Хафбауэр, Дж. Дж. Скотт, Е.А. Кимберли [52] | «…преднамеренный, инспирированный правительством запрет (отказ) или угроза прекращения торговых или финансовых отношений в связи с политическими целями» [52] |
| Н. Бапат, В. Крустев, Т.К. Морган [55] | «…ограничительные политические меры, которые одна или несколько стран принимают для ограничения своих отношений  с целевой страной, чтобы убедить эту страну изменить свою политику или устранить потенциальные нарушения международных норм и конвенций» [55] |

По мнению автора, экономические санкции – совокупность мер и инструментов ограничительного характера, которые применяются участниками глобальной экономики (государством, группой стран) в отношении объекта санкций (государства, сегмента экономики, юридических или физических лиц) с целью его принуждения к изменению экономического или политического курса внутренней и внешней государственной политики или поведения участника на национальном или мировом рынке. Предложенное определение интегрирует в себе различных объектов санкций;

Систематизируем возможные формы экономических санкций, применяемые государствами по отношению друг к другу (таблица 1.6).

Таблица 1.6 – Виды экономических санкций [9;13]

|  |  |
| --- | --- |
| Виды санкции | Условия ограничения |
| Эмбарго | Массовые запреты на ведение торговли определенных товаров и услуг или прекращение всего экспорта в санкционированную страну |
| Торговые санкции | Штрафы, ограничение на импорт, квоты, арест или замораживание активов |
| Финансовые санкции | Замораживание или конфискация активов |
| Контроль за капиталом | Ограничение инвестиций, а также блокировка доступа к международным рынкам капитала |
| Ограничение нахождения на территории государства | Запрет должностным или частным лицам пересекать границу определенных стран |
| Экономический бойкот | Полная экономическая изоляция государства от других стран с помощью различных лимитов или запретов, которые приводят к разрыву дипломатических, торговых отношений и, как правило, сопровождаются вооруженными действиями (конфликтами) |

Формы экономических санкций представлены на рисунке 1.7.

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, Шрифт, диаграмма

Автоматически созданное описание

Рисунок 1.7 – Формы экономических санкций (составлено автором)

Приведем краткую характеристику форм экономических санкций

* запрет на въезд на территорию определенной страны. Страна-инициатор санкций может ввести запрет на въезд на ее территорию или ограничить доступ к ее воздушному пространству;
* ограничение потоков капитала. Запрет на движение капитала через санкционирующие страны или ограничение инвестиций из санкционирующих стран (например, в 1996 г. США были введены санкции против иностранных компаний, которые планировали вложить более 40 млн долл. в разработку нефтяных месторождений Ирана и Ливии);
* торговые ограничения и барьеры. Наложение экспортных или импортных ограничений;
* заморозка или арест активов на территории стран-инициаторов санкций. Собственник лишается контроля над активом до специального снятия ограничений. Заморозка активов подразумевает запрет всех операций и в отношении движимого и недвижимого имущества, ценных бумаг, а также прав требования, которые прямо или косвенно осуществляются в интересах лица, подпавшего под санкции;
* экономическое эмбарго, которое подразделяется на подвиды:

1. энергетическое эмбарго − в зависимости от инициатора санкций запрет на импорт или экспорт нефти, газа и других источников энергии;

В 1973 г. члены ОПЕК стали инициаторами энергетического эмбарго   
на нефть в отношении Великобритании, Канады, Нидерландов, США и Японии, поддержавших Израиль в Войне Судного дня против Египта и Сирии. Это привело к росту цена на нефть в 1974 г. в 4 раза – с 3 до 12 долл. США   
за 1 баррель. Другими словами, нефтяное эмбарго стало катализатором кризиса в мировой экономике с двузначными показателями инфляции в странах-объектах санкций;

1. продуктовое эмбарго − запрет на экспорт или импорт продовольственных товаров. В 2014 г. РФ в ответ на экономические санкции в отношении отдельных российских юридических и физических лиц был введен запрет на ввоз широкого спектра сельскохозяйственной продукции и продовольствия   
   из стран США, Великобритании, ЕС, Норвегии, Канады и ряда других стран. В список эмбарго вошли: мясо, субпродукты, жир животных, животное масло, колбасы, рыба и морепродукты, овощи, фрукты и молочная продукция.   
   По мере сохранения экономических санкций Россия также продлевает ответные меры и расширяет список стран, подпадающих под продуктовое эмбарго. В РФ продуктовое эмбарго продлевается ежегодно (в настоящее время срок продления продэмбарго составляется до 31.12.2024);
2. оружейное эмбарго. Запрет на продажу или поставки оружия и военной техники, а также связанных с ними материальных ресурсов и технологий. В марте 2021 г. США включили РФ в список стран, в отношении которых действует запрет на экспорт и импорт вооружений, услуг оборонного назначения. Оружейное эмбарго в отношении РФ со стороны стран ЕС было введено еще в 2014 г. после принятия в состав РФ Республики Крым, которое до сих пор не признано большинством государств – членов ООН;

* потолок цен на ресурсы (от англ. – price cap) – новая форма экономических санкций. С 5 декабря 2022 г. вступили в силу ограничения цен на нефть российского производства для ее транспортировки по морю на уровне 60 долл. США за баррель. Транспортировка топлива выше этой цены попадает под запрет. Потолок цен одобрили США, страны ЕС, Великобритания, Канада, Япония и Австралия.

Эмбарго бывает полное и частичное. Частичное эмбарго представляет собой запрет ввоз или вывоз каких-то отдельных категорий товаров,   
а полное − запрет на ведение всей внешнеэкономической деятельности, то есть любое сотрудничество с зарубежными партнерами.

Подводя итоги исследования теоретических аспектов экономических санкций, были сделаны следующие выводы:

* 1. экономические санкции носят двойственный характер. С одной стороны, главная цель экономических санкций ‒ экономическое ослабление «провинившейся» страны и ее сектора экономики, а с другой стороны, санкции   
     в экономической сфере наносят определенный ущерб экономике страны-инициатора санкций;
  2. перед пострадавшими странами экономические санкции ставят   
     стратегические задачи переориентации экономики в отношении дружественных или нейтральных стран, а также развития механизма импортозамещения;
  3. политика экономических санкций не соответствует целям и интересам взаимовыгодного участия стран мировой экономики в системе международного кооперационного взаимодействия, а также противодействует получению экономических выгод и преимуществ развития международной торговли. Экономические санкции способны имеют различные формы и виды. Они способны:
* привести к разрыву кооперации и интеграционных связей в различных сферах;
* нанести удар по сложившейся практике международного разделения труда, традиционно обеспечивающего снижение затрат производимой продукции с учетом ее производства в наиболее благоприятных условиях, в каждой стране.
  1. по мере развития финансовых рынков стран и роста межстрановой конкуренции финансовые санкции становятся инструментом противодействия одним стран против других, а также оказывают негативное влияние на свободное перемещение капиталов в мировой экономике.

**1.3 Финансовый рынок РФ: сущность и его инфраструктура**

Развитие финансового рынка является одной из задач Банка России в соответствии с Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». С 2013 г. Банк России является мегарегулятором,   
то есть одновременно выполняет функции центрального банка и регулятора финансового рынка. Разработка и реализация политики развития финансового рынка осуществляются совместно Банком России и Правительством Российской Федерации. В нынешних условиях масштабных санкционных ограничений ключевым приоритетом является усиление участия финансового рынка   
в финансировании структурных преобразований экономики, преимущественно за счет национальных ресурсов.

Банк России и Правительство РФ создают необходимые макроэкономические, правовые условия для формирования внутренних долгосрочных сбережений. В таких условиях участники финансового рынка во многом зависят от стратегии их движения по рыночным принципам в конкурентной среде. Банк России и Правительство РФ активно включают в разработку планов   
по развитию финансового рынка представителей финансовых секторов,   
их объединения, экспертов. В результате этого обеспечивается информационная открытость для участников банковского сектора – инвесторов, финансистов – о целях развития финансового бизнеса.

Финансовый рынок РФ позволяет потребителю финансовых услуг перераспределять свои доходы во времени, управлять своими расходами и доходом. Для этого граждане могут создавать резервы на приобретение жилья или товаров длительного пользования для получения постоянного дохода в случае колебания доходов после выхода на пенсию; откладывать средства по случаю колебаний уровня потребления.

Устойчивость финансового рынка РФ позволяет потребителям уверенно продолжать свое финансовое планирование даже в условиях беспрецедентного давления. При этом не смотря на широкую доступность финансовых инструментов, информированность о них остается низкой.

Рассмотрим основные подходы российских ученых к трактовке понятия «финансовый рынок», которые также применимы к РФ (таблица 1.7).

Таблица 1.7 − Систематизация наиболее известных трактовок российских авторов понятия «финансовый рынок» (составлено автором)

|  |  |
| --- | --- |
| Авторы | Определение |
| 1 | 2 |
| И.А. Цинделиани [47] | «…совокупность экономических отношений, возникающих в связи с перемещением свободных денежных средств и иных финансовых инструментов от их владельцев к другим экономическим агентам при активном участии финансовых посредников, для размещения этих средств в целях извлечения максимальной прибыли, но сопровождающиеся высокими рисками» [47] |
| Б.А. Райзберг,  Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева [31] | «…совокупность рыночных форм торговли финансовыми активами: иностранной валютой, ценными бумагами, кредитами, депозитами, производными финансовыми инструментами. Данный рынок включает фондовый рынок (фондовые биржи), кредитный рынок (банки, инвестиционные и дилерские компании, пенсионные фонды), рынки капитала (страхового, ипотечного, межбанковского)» [31] |
| А.А. Суэтин [41] | «…место, где осуществляется продажа-покупка финансового капитала — денежных средств» [41] |
| Л.Н. Красавина [24] | «…сфера рыночных отношений, обеспечивающих аккумуляцию  и межотраслевое перераспределение денежных капиталов в целях непрерывности и рентабельности воспроизводства». Поэтому,  на ее взгляд, целесообразна широкая трактовка финансового рынка, включая все его сегменты — фондовый, кредитный, валютный, страховой» [24] |
| К.В. Рудый [34] | «…совокупность рыночных экономических отношений и институтов, обеспечивающих реализацию механизма мобилизации и перераспределения финансовых ресурсов» [34] |
| В.М. Коркин [20] | «…сложная система денежно-финансовых отношений, построенная на принципах прямой и обратной связи между ссудным и валютным рынками, а также рынками недвижимости и драгметаллов» [20] |
| Н.И. Быкова [5] | «…особая сфера рыночных отношений, регулирующих и направляющих временно высвобождающиеся в экономике денежные средства путем их заимствования от собственников сбережений или посредников и предложения их другим субъектам за определенное вознаграждение» [5] |
| А.С. Булатов [4] | «…механизм распределения капитала между кредиторами и заемщиками при помощи посредников на основе спроса и предложения» [4] |
| Большой экономический словарь [3] | «…рынок краткосрочных, среднесрочных и долгосрочных кредитов, инвестиций, ценных бумаг, вкладов и т.п.» [3] |
| Финансово-кредитный энциклопедический словарь [8] | «…часть рынка ссудного капитала, на котором происходит перераспределение капитала между кредиторами и заемщиками в форме эмиссии и купли-продажи ценных бумаг» [8] |
| Современный экономический словарь [31] | «…рыночные институты, являющиеся каналами «перелива», перераспределения денежных средств» [31] |

Как видно из представленного анализа формулировок исследуемого понятия видно, что ни одна из них не раскрывает понятие «финансовый рынок» целиком, так как сосредотачивается или на его структуре, или на выполняемых им функциях, либо рассматривается как совокупность отношений и/или институтов, либо как особая сфера отношений, то как отдельный рыночный институт, то как некий механизм аккумуляции и распределения финансовых ресурсов.

Отдельные ученые опираются на существующие определения понятия «рынок», дополняя их специфическими характеристиками финансового характера. На наш взгляд, многостороннюю сущность финансового рынка невозможно включить в одно определение, что и является одной из причин отсутствия единства взглядов и однозначной трактовки понятия «финансовый рынок».

Финансовый рынок РФ имеет развитую инфраструктуру.

Инфраструктура финансового рынка – это специальные организации, занимающиеся:

* обслуживанием широкого спектра сделок с различными финансовыми активами;
* регистрацией сделок в соответствии со стандартными процедурами ведения бизнеса;
* учетом имущества для последующей реализации прав собственности или перехода права на финансовые активы;
* осуществлением сбора информации об эффективности работы фондового рынка.

Инфраструктура финансового рынка РФ включает: *торговые, платежные, учетные и информационные институты* [13](рисунок 1.8).

Торговая инфраструктура *–* это площадки, на которых совершаются сделки с финансовыми активами по определенным правилам. Данная структура же является расчетной площадкой для проведения сделок вне организованных торгов, а также помогает обрабатывать взаимные обязательства участников торговых площадок.

Платежная инфраструктура − высокотехнологическая система быстрого перевода денежных средств между субъектами экономики.

Рисунка 1.8 − Инфраструктура финансового рынка РФ (составлено автором)

Учетная система − связующее звено между эмитентом ценных бумаг   
и их владельцем. В современной мировой экономике большинство ценных бумаг дематериализовано, они только по ним ведется только запись на счетах и по его распоряжению передаются новому владельцу. Профессиональные организации проверяют права владельца ценных бумаг, получают доход от акций или выдают выплаты покупателю в виде дивидендов. К учетной инфраструктуре относятся следующие организации (таблица 1.8).

Таблица 1.8 − Организации, формирующие учетную инфраструктуру финансового рынка РФ (составлено автором по [13])

|  |  |
| --- | --- |
| Название  организации | Описание функций организации |
| Репозитарии | * сбор и хранение данных о заключенных не на организованных торгах (вне биржи) договорах РЕПО и договорах с деривативами |
| Регистраторы | * ведение реестра владельцев ценных бумаг согласно подписанному  с эмитентом договора |

Продолжение таблицы 1.8

|  |  |
| --- | --- |
| Название  организации | Описание функций организации |
| Депозитарии | * хранение ценных бумаг; * посредничество между эмитентами и инвесторами; * ведение учета сделок с ценными бумагами и перехода прав на эти бумаги |
| Клиринговые организации | * посредничество для участников финансового рынка для обеспечения гарантий по исполнению ими взаимных обязательств, т.е. формирование достоверной информации по имеющимся обязательствам и новым сделкам, их зачет при поставках ценных бумаг и расчеты по ним |

Информационная инфраструктура − совокупность информационно- аналитических сервисов для эффективного ведения бизнеса и осуществления инвестиций экономическими субъектами на информированной основе.

В информационную инфраструктуру составляют следующие организации (таблица 1.9).

Таблица 1.9 − Организации, формирующие информационную инфраструктуру финансового рынка РФ (составлено автором по [13])

|  |  |
| --- | --- |
| Название  организации | Описание функций организации |
| Рейтинговые агентства | * анализ деятельности субъектов экономики, заинтересованных  в привлечении рыночного долгового финансирования (от компаний реального сектора и банков до целых регионов) и присвоение  им кредитного рейтинга |
| Бюро кредитных историй | * хранение сведений о займах (ссудах) физических и юридических лиц и данных об исполнении по ним обязательств; * анализ уровня долговой нагрузки заемщика и его платежной дисциплины |
| Ценовые центры | * предоставление для участников финансового рынка услуг  по определению стоимости финансовых инструментов, не торгуемых на бирже |
| Администраторы, формирующие финансовые индикаторы | * услуги по подтверждению условий сделки и цены для сделок  с финансовыми инструментами |

Финансовая инфраструктура РФ постоянно развивается и расширяется за счет вовлечения услуг ИТ-компаний, специализирующихся на создании   
новых IT-продуктов и услуг в области финансов. В настоящее время в России появляются платформенные решения для привлечения инвестиционного капитала в инвестиционные проекты и высокотехнологические точки доступа к продуктам и услугам в области финансов, а также технологиям их сетевого распространения (например, краудфандинговые платформы, маркетплейсы). От бесперебойности функционирования и устойчивости развития финансовой инфраструктуры зависят все участники финансового рынка. В этой связи, к инфраструктурным финансовым организациям применяется специальное регулирование и надзорные требования, исполнение которых регулируется и отслеживается Банком России на постоянной основе.

Итак, как показало исследование, в РФ была создана высоконадежная   
и эффективно работающая инфраструктура финансового рынка, способная обеспечить сохранение финансовой стабильности, бесперебойности работы финансовых институтов, а также стимулирующая восстановление и развитие экономики России в условиях санкций. Как было отмечено ранее, в период с 2014   
по 2022 г. экономика и финансовый рынок РФ столкнулись с новыми вызовами, вызванными беспрецедентным санкционным давлением и ограничениям, введенными странами коллективного Запада.

В настоящее время, перед РФ встали стратегические задачи по структурному преобразованию отечественной экономики, достижению технологической самостоятельности и перенаправлению международных экономических связей в пользу дружественных и нейтральных стран. Данная ускоренная трансформация, в свою очередь, связана со значительно выросшими потребностями в финансировании этих структурных изменений.

Несмотря на увеличение числа санкций, финансовый рынок РФ остается частью международной финансовой системы. Значит через отечественный рынок финансов может происходить инвестирование не только благодаря внутренним сбережениям, но и с помощью привлечения в российскую экономику иностранного капитала из дружественных и нейтральных стран. Для обеспечения данного процесса необходимо также создавать благоприятные преференциальные условия для этих стран. В ближайшей перспективе объем таких инвестиций будет сравнительно небольшим, но в долгосрочном периоде иностранные инвестиции дружественных стран в дополнение к внутренним ресурсам смогут быть одним из источников финансирования российской экономики.

Дальнейший успех в развитии отечественного финансового рынка будет зависеть от способности страны к модернизации экономики, включая предоставление возможностей для домохозяйств и бизнеса применять на практике финансовые продукты, услуги и инструменты.

**1.4 Инструменты и показатели оценки финансового рынка РФ**

Финансовые инструменты − широкий спектр обращающиеся финансовые документы, имеющих денежную стоимость. С их помощью происходит осуществление различных операций на финансовом рынке.

Так, согласно мнению специалистов ЦБ РФ, все финансовые инструменты финансового рынка условно подразделяются на: традиционные инструменты для сбережений, инструменты рынка капитала и инструменты управления рисками (таблица 1.10).

Традиционные инструменты сбережений (банковские депозиты, защищенные системой страхования вкладов) имеют следующие базовые характеристики: низкий уровень риска, приносят умеренный доход, обеспечивают сохранность покупательной способности вложений. Данные инструменты отличаются относительной простотой их использования на практике и не требуют обладания специальной квалификаций и навыками в финансовой сфере. Такие инструменты, как правило, формируют «подушки безопасности», т.е. сбережения, для которых высокая сохранность и ликвидность вложений более важны, чем доходность.

Инструменты рынка капитала могут давать достаточно высокий доход   
в сравнении с инструментами сбережений, предоставляя возможность приумножить вложения, но связаны с высокой долей риска отсутствия дохода или риска потери части или всех инвестированных средств. Такие финансовые инструменты, как правило, используются для обеспечения дохода в долгосрочном периоде и обеспечиваются применением долгосрочных инвестиционных стратегий. Такие стратегии на рынке капитала обладают спецификой, приносящей положительную реальную доходность в продолжительном периоде времени от года к году при возможных колебаниях результатов инвестирования.

Для гарантирования эффективного использования инструментов рынка капитала необходимо наличие специальных знаний и навыков. В этой связи для инвестора без квалификации, не желающего или не имеющего возможности изучать специфику и содержание финансовых операций на сегментах финансового рынка, необходимо следовать пассивным стратегиям инвестирования или передаче средств для доверительного управления профессиональным участникам рынка. Наряду со сбережениями и инвестициями, для удовлетворения своих текущих потребностей в товарах и услугах, образовании или приобретении имущества в счет будущих доходов граждане РФ имеют право   
обращаться за кредитами (займами). При этом такие финансовые инструменты заимствования способствуют обеспечению благополучия граждан при строгом соблюдении ими платежной дисциплины и недопущении возникновения (роста) задолженности по кредитам.

Инструменты управления рисками позволяют экономическим субъектам-участникам финансового рынка снизить неопределенность в их деятельности, а гражданам – воспользоваться услугами страхования рисков в различных жизненных ситуациях. При этом важно, чтобы профессиональные финансовые посредники в ходе своей деятельности брали функцию управления финансовыми рисками на себя и не перекладывали их на частных клиентов,   
не способных грамотно осуществлять управление ими.

Предпримем попытку провести систематизацию классификаций финансовых инструментов финансового рынка на основе зарубежного и российского практика (таблицы 1.10-1.11).

Таблица 1.10 − Систематизация основных подходов к классификации финансовых инструментов финансового рынка (авторская разработка)

|  |  |
| --- | --- |
| Критерий систематизации | Вид финансового инструмента |
| 1 | 2 |
| По базисной переменной | первичные |
| вторичные (производные) |
| *комбинированные (гибридные)* |
| По виду обращающихся финансовых активов | инструменты кредитного рынка |
| инструменты рынка ценных бумаг |
| инструменты валютного рынка |
| инструменты страхового рынка |
|  | инструменты рынка драгоценных металлов |
| инструменты рынка драгоценных камней |
| По механизму организации торговли | биржевые |
| внебиржевые |
| По сроку обращения | краткосрочные |
| долгосрочные |
| бессрочные |
| По характеру финансовых обязательств | инструменты без последующих финансовых обязательств |
| долговые |
| долевые |
| По гарантированности уровня доходности | инструменты с фиксированным доходом |
| инструменты с неопределенным доходом |
| По уровню риска | безрисковые |
| с низким уровнем риска |
| с умеренным уровнем риска |
| с высоким уровнем риска |
| с очень высоким уровнем риска |
| По территориальному уровню функционирования | инструменты национального финансового рынка |
| инструменты международного (мирового) финансового рынка |
| По наличию рыночной котировки | рыночные |
| нерыночные |
| По уровню ликвидности | высоколиквидные |
| среднеликвидные |
| низколиквидные |
| По цели использования | инвестиционные |
| спекулятивные |
| инструменты привлечения капитала |
| страховые |
| расчетные |
| денежные |

Продолжение таблицы 1.10

|  |  |
| --- | --- |
| 1 | 2 |
| По территориальному уровню функционирования | инструменты национального финансового рынка |
| инструменты международного (мирового) финансового рынка |
| *От условий налогообложения инвестиционного дохода* | *облагаемые налогом* |
| *необлагаемые налогом* |
| *По степени централизации управления* | *централизованно управляемые* |
| *децентрализованно управляемые* |
| *По уровню применения цифровых технологий* | *цифровые* |
| *нецифровые* |

Примечание. Курсивом выделены критерии классификации, предложенные автором.

Краткая характеристика финансовых инструментов финансового рынка представлена в таблице 1.11.

Таблица 1.11 − Систематизация основных подходов к классификации финансовых инструментов финансового рынка (авторская разработка)

|  |  |
| --- | --- |
| Вид инструмента | Краткая характеристика |
| 1 | 2 |
| Первичные | предусматривающие покупку / продажу или поставку / получение финансового актива, в результате которого возникают взаимные финансовые требования |
| Вторичные | предусматривающие возможность покупки / продажи права  на приобретение / поставку базового актива или получение-выплату дохода, связанного с изменением характеристики этого актива |
| *Комбинированные* | *сочетающие в себе характеристики первичных и вторичных финансовых инструментов (например, бивалютная облигация, ноты, привязанные к акциям)* |
| Инструменты  кредитного рынка | денежные активы, представляющие собой объект кредитных  отношений между кредитором и заемщиком; чеки; аккредитивы, векселя, залоговые документы, прочие финансовые инструменты кредитного рынка (девизы, коносамент и т.п.) |
| Инструменты  рынка ценных бумаг | представляют собой денежные активы, составляющие основной объект отношений между контрагентами сделки по купле / продаже ценных бумаг (акции, облигации, сберегательные (депозитные) сертификаты, деривативы, прочие финансовые инструменты) |
| Инструменты  валютного рынка | предусматривающие покупку / продажу или поставку / получение валютного актива (документарный валютный аккредитив, валютный фьючерсный контракт, валютный своп, прочие  финансовые инструменты валютного рынка (договор «репо»  на валюту, валютные девизы и т.п.), в результате чего возникают взаимные финансовые требования |

Продолжение таблицы 1.11

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 1 | 2 | |
| Инструменты  страхового рынка | представляют собой финансовые активы (контракты на конкретные виды страховых услуг (страховых продуктов) договоры  перестрахования, аварийная подписка (аварийный бонд)),  составляющие основной объект отношений между контрагентами сделки страхования | |
| Инструменты  рынка драгоценных металлов | представляют собой денежные активы, составляющие основной объект отношений между контрагентами сделки по купле / продаже драгметаллов (золота, платины и металлов платиновой группы, серебра), финансовых деривативов, эмитированных (обеспеченных) драгметаллами | |
| Инструменты  рынка драгоценных камней | представляют собой денежные активы, составляющие основной объект отношений между контрагентами сделки по купле / продаже драг.камней (бриллианты, рубины, сапфиры, изумруды  и т.д.), финансовых деривативов, обеспеченных драг. камнями | |
| Инструменты  биржевого рынка | предусматривающие покупку / продажу или поставку / получение финансового актива (опцион, фьючерс, спот, арбитраж),  допущенного к торговле на финансовой (специальной или универсальной бирже) в результате чего возникают взаимные  финансовые требования | |
| Инструменты  внебиржевого рынка | предусматривающие покупку / продажу или поставку / получение финансового актива (форвард, своп, опцион и т.д.), в результате чего возникают взаимные финансовые требования на внебиржевом рынке |
| Краткосрочные  финансовые  инструменты | конечный срок обращения (погашения) на финансовом рынке  не превышает до 12 мес. |
| Долгосрочные  финансовые  инструменты | конечный срок обращения (погашения) на финансовом рынке установлен свыше 12 мес. |
| Бессрочные  финансовые  инструменты | конечный срок погашения не установлен (например, акции) |
| Инструменты  без последующих  финансовых  обязательств | являющиеся предметом осуществления самой финансовой операции и при их передаче покупателю, при этом, как правило, они не несут дополнительных финансовых обязательств со стороны продавца (например, валютные ценности, золото и т.п.) |
| Долговые финансовые инструменты | характеризующие кредитные отношения между покупателем  и продавцом и обязывают должника погасить в предусмотренные сроки их номинальную стоимость финансового актива  (облигации, векселя, чеки и т.п.) и заплатить дополнительное вознаграждение в форме процента (если оно не входит в состав погашаемой номинальной стоимости долгового финансового инструмента) |

Продолжение таблицы 1.11

|  |  |
| --- | --- |
| 1 | 2 |
| Долевые финансовые инструменты | подтверждающие право их владельца на долю в уставном фонде их эмитента и на получение соответствующего дохода (в форме дивиденда, процента и т.п.). Долевыми финансовыми инструментами являются, как правило, ценные бумаги соответствующих видов (акции, инвестиционные сертификаты и т.п.). |
| Инструменты  с фиксированным  доходом | предусматривающие гарантированный уровень доходности при их погашении (или в течение периода их обращения) вне зависимости от конъюнктурных колебаний ставки ссудного процента (нормы прибыли на капитал) на финансовом рынке |
| Инструменты с неопределенным  доходом | предусматривающие уровень доходности которых может изменяться в зависимости от финансового состояния эмитента (простые акции, инвестиционные сертификаты) или в связи с изменением конъюнктуры финансового рынка (долговые финансовые инструменты, с плавающей процентной ставкой, «привязанной» к установленной учетной ставке, курсу определенной «твердой» иностранной валюты и т.п.) |
| Инструменты  с фиксированным  доходом | предусматривающие гарантированный уровень доходности при их погашении (или в течение периода их обращения) вне зависимости от конъюнктурных колебаний ставки ссудного процента (нормы прибыли на капитал) на финансовом рынке |
| Инструменты  с неопределенным  доходом | предусматривающие уровень доходности которых может изменяться в зависимости от финансового состояния эмитента (простые акции, инвестиционные сертификаты) или в связи с изменением конъюнктуры финансового рынка (долговые финансовые инструменты, с плавающей процентной ставкой, «привязанной» к установленной учетной ставке, курсу определенной «твердой» иностранной валюты и т.п.) |
| Безрисковые  финансовые  инструменты | государственные краткосрочные ценные бумаги, краткосрочные депозитные сертификаты наиболее надежных банков, «твердую» иностранную валюту, золото и другие ценные металлы, приобретенные на короткий период предусматривающие отсутствие риска (условный риск) |
| Инструменты  с низким уровнем риска | краткосрочных долговых финансовых инструментов, обслуживающих рынок денег, выполнение обязательств по которым  гарантировано устойчивым финансовым состоянием и надежной репутацией первоклассных заемщиков |
| Инструменты  с умеренным уровнем риска | предусматривающие куплю-продажу финансовых активов уровень риска, по которым соответствует среднерыночному |
| Инструменты  с высоким уровнем риска | предусматривающие куплю-продажу финансовых активов уровень риска, по которым превышает среднерыночный |

Продолжение таблицы 1.11

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 1 | | 2 |
| Инструменты с очень высоким уровнем риска | | характеризующиеся наивысшим уровнем риска и подразумевающие наиболее высокий уровень дохода (например, акции «венчурных» (рисковых) предприятий, облигации с высоким уровнем процента, эмитированные предприятием с кризисным  финансовым состоянием; опционные и фьючерсные контракты и т. п.) |
| Инвестиционные  финансовые  инструменты | | предусматривающие длительный срок обращения, предназначенные для получения дохода в виде дивидендов и процентов |
| Спекулятивные  финансовые  инструменты | | предназначенные для получения дохода от колебаний курсов  валют, процентных ставок, других подобных экономических  индикаторов, колебания которых способны оказать влияние  на финансовый результат в краткосрочной перспективе |
| Инструменты  привлечения капитала | | инструменты финансирования, целью применения которых  является привлечение капитала |
| Страховые  финансовые  инструменты | | предназначенные для хеджирования различных рисков, возникающих при совершении сделок с различными финансовыми инструментами финансового рынка |
| Расчетные  финансовые  инструменты | | применяемые для ускорения процесса обращения денежных  средств (например, вексель, чеки) |
| Денежные  финансовые  инструменты | | служащие для размещения временно свободных денежных средств (непосредственно сами денежные средства, краткосрочные депозиты в коммерческих банках) |
| Рыночные  финансовые  инструменты | инструменты, по которым имеется рыночная котировка | |
| Нерыночные  финансовые  инструменты | инструменты, по которым отсутствует возможность или нет биржевого рынка или их котировка неизвестна в силу объективных причин | |
| Высоколиквидные финансовые  инструменты | обладающие возможностью быстрого обналичивания без значительных потерь | |
| Среднеликвидные  финансовые  инструменты | обладающие средней возможностью обналичивания финансового актива | |
| Низколиквидные  финансовые  инструменты | обладающие низкой возможностью обналичивания финансового актива | |
| Инструменты  национального  финансового рынка | предусмотренные к обращению и функционирующие в границах всей национальной юрисдикции | |
| Инструменты международного (мирового) финансового рынка | предусмотренные к обращению и функционирующие в границах и вне национальной юрисдикции | |

Продолжение таблицы 1.11

|  |  |
| --- | --- |
| 1 | 2 |
| Налогооблагаемые финансовые  инструменты | доход, по которым подлежит налогообложению на общих основаниях в соответствии с действующей в стране налоговой системой |
| Неналогооблагаемые финансовые  инструменты | свободные от налогообложения, т.е. инвестиционный доход  по которым налогами не облагается |
| Централизованно управляемые  финансовые  инструменты | регулируемые уполномоченными государством финансовыми институтами и органами |
| Децентрализованно управляемые  финансовые  инструменты | торгуемые на децентрализованных площадках (например,  на рынке Форекс, рынке криптовалют) |
| Цифровые  финансовые  инструменты | обращающиеся и торгуемые с применением цифровых технологий или обеспеченные цифровыми финансовыми активами (например, цифровые валюты, криптовалюты) |
| Нецифровые  финансовые  инструменты | обращающиеся или торгуемые без применения цифровых технологий или обеспеченные традиционными финансовыми активами |

*\* курсивом выделены виды и определения финансовых инструментов, предложенные автором*

Внедрение новых технологий инноваций способствуют повышению финансовой доступности финансовых инструментов для обеспечения растущих потребностей граждан и бизнеса, появления новых бизнес-моделей, роста производительности труда. Все это вносит определенный вклад в трансформацию структуры экономики РФ.

Финансовый рынок играет ключевую роль в обеспечении оптимального распределения финансовых ресурсов, собственных мощностей с точки зрения оптимального функционирования экономической системы регионов, стран, мира, а также общественного благосостояния населения. Ввиду этого, необходимо наличие адекватной системы показателей, оценивающих положение дел на финансовом рынке.

Вопросами показателей оценки состояния финансового рынка активно занимается Всемирный Банк (World Bank), чьи расчеты основываются на научных трудах А. Демиргюч-Кунта, Т. Бека, П. Хонована [9]. Проанализированные нами научные труды [1-10] показывают, что оценку уровня финансового рынка можно осуществлять с применением ниже представленных групп показателей:

* показатели размера финансового рынков и его секторов;
* показатели эффективности финансовых институтов и их групп;
* показатели финансовой стабильности;
* показатели финансовой доступности или финансовой вовлеченности;
* показатели итогов функционирования финансового сектора;
* прочие показатели.

С точки зрения выделенных групп показателей целесообразно провести группировку основных финансовых институтов (рисунок 1.9).

Как видно из рисунка, ключевую роль играет Центральный Банк. Данная группировка является в полной мере сформированной экономикой с развитой банковской системой. В то же время заметим, что на современном этапе   
небанковский сектор требует все большего внимания, что требует разработки новых групп показателей абсолютных и относительных для обеспечения адекватности оценки развития всего финансового рынка.

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, Шрифт

Автоматически созданное описание

Рисунок 1.9 – Группировка финансовых институтов финансового сектора (составлено автором)

Итак, в заключении к исследованию теоретико-методических аспектов становления и развития финансового рынка следует отметить, что единого методологического подхода к определению системы показателей до настоящего момента не выработано. Это связано со сложностью и многогранностью включения в одно определение всех аспектов и элементов финансового рынка.

**2 Исследование влияния экономических санкций на динамику развития финансового рынка России**

**2.1 Анализ воздействия экономических санкций ЕС и США  
на сектора экономики и финансовый рынок РФ**

После начала СВО Россией на Украине в феврале 2022 г. такие иностранные государства как США, ЕС, Великобритания, Канада, Австралия, Япония и ряд других государств ввели расширенные экономические санкции.

Это привело к тому, что РФ стала мировым антилидером по количеству введенных против нее санкций (рисунок 2.1).

Рисунок 2.1 − Количество экономических санкций в РФ и других странах мировой экономики в 2022 г. (составлено автором)

Экономические показатели показывают, что ограничительные меры, принятые в Европе и других странах против России, оказали влияние на российскую экономику.

РФ является крупнейшим игроком в мировой экономике   
и за 2021-2022 гг. заняла 5-е место в мире по размеру ВВП по ППС. РФ является ключевым мировым поставщиком:

* нефти, природного газа;
* металлов как титан, алюминий и никель,
* химических газов, применяемых при производстве полупроводников, пшеницы, удобрений и других товаров.

Многие зарубежные компании и организации открыли совместные предприятия и осуществляли розничную торговлю в России, и понесли значительные убытки вследствие ухода с российского рынка и потери такого большого сегмента мирового рынка.

С февраля 2022 г. после начала СВО на Украине введенные экономические санкции вызвали в РФ проблемы в следующих секторах и сферах национальной экономики:

* на финансовом рынке − введение финансовых санкций негативно   
  повлияло на стабильность банковского сектора, также вызвало структурные изменения на валютном рынке и рынке ценных бумаг;
* в промышленном секторе − приостановление процесса производства   
  в связи с отсутствием у них доступа к деталям иностранного производства   
  и потери цепочек поставок деталей и комплектующих;
* в нефтедобывающей отрасли − введение инструмента антидемпинговой политики как продажа ниже мировых рыночных цен (price cap).

И наконец, рост безработицы вследствие ухода международных компаний из РФ.

Однако по многим показателям российская экономика пережила массовое введение санкций лучше, чем ожидали недружественные страны коллективного Запада.

Динамика изменения показателя ВВП РФ представлена на рисунке 2.2. Как видно из рисунка, прогнозы Минэкономического развития в корне отличаются от прогнозов ОЭСР, и они показывают положительный тренд. Пандемию 2020 г. РФ преодолела с небольшими потерями (– 2,7 %), крайне успешно вышла из него в 2021 г., показав рекордные за последнее десятилетие темпы роста (+ 5,6 %), что полностью перекрыло потери экономики от COVID-19.

*\*Прогноз ОЭСР выделен красным цветом; прогноз Минэкономразвития РФ выделен зеленым цветом*

Рисунок 2.2 − Темпы роста ВВП РФ до и в период введения экономических санкций и прогноз на 2023-2024 гг. (составлено автором)

Усиление давления на РФ путем введения санкций для блокировки нефтяного сектора вызвали рост мировых цен. С декабря 2022 г. государствами ЕС был введен запрет на импорт сырой нефти российского производства. Государствами «G7» также был поддержан потолок цен. По мнению стран коллективного Запада данные санкционные ограничения были нацелены на существенное сокращение государственных доходов РФ и усугубления давления на федеральный бюджет.

Эти антироссийские санкции также вызвали шок в мировой экономики. Санкции оказали негативное возникновение на следующие сферы:

* сбои в сложившихся глобальных цепочках поставок;
* рост мировых цен на сырьевые товары и энергоресурсы;
* замедление экономического роста мировой экономики. По прогнозам МВФ глобальный экономический рост замедлится до 2,7 % в 2023 г. [51].

В отличие от ЕС, США только выигрывают от введения санкций,   
поскольку это государство никогда не развивали торгово-экономические   
отношений с Россией. Динамика торгового оборота РФ и США до введения санкций и в период их введения показана на рисунке 2.3.

Рисунок 2.3 − Динамика изменения экспорта и импорта РФ и США  
за 2012-2022 гг. (составлено автором по [57])

Как видно из рисунка, к концу 2022 г. взаимная торговля практически сошла на нет и составила 1 млрд долл. Рассматривая экспорт и импорт   
в отдельности, то можно сказать, что объем экспорта из РФ в США за анализируемый период колебался в диапазоне 9-18 млрд долл. США, а импорт практически всегда превышал экспорт (за исключением 2018 г.) и находился в диапазоне 11-19 млрд долл. США.

Введенные экономические санкции, в свою очередь, также повлияли   
на конкретные крупные американские компании, ушедшие из РФ и отдельные сектора экономики, зависимые от экспорта из России. Многие из них потеряли млрд долл. США после потери российского рынка. Кроме того, сокращение поставок энергоресурсов из России привели к повышению цен на нефть, газ   
и усугубили инфляцию в США и ЕС. Так, по данным на 20.08.2023 в РФ функционировали 1411 иностранных компаний, 161 − остановила инвестиции в РФ, 354 − снизили активность на рынке, 726 − временно приостановили бизнес   
деятельность, 486 − практически прекратили деятельность и уходят с рынка, 269 − полностью ушли с рынка РФ. По данным на 2023 г. 54 компании из США ушли с рынка. Среди полностью ушедших американских компаний в Global 500 Index входят: McDonald`s, Kellogg's, KFC, Starbucks, Oracle, Honeywell, Nvidia и др. Перечень этих крупнейших американских компаний и обоснование их ухода из РФ представлен в Приложении А.

Финансовый сектор России пострадал из-за введения санкций: заморозка большей части валютных резервов страны, ограничение доступа к международному финансированию и проведения международных платежных операций. В первые дни вторжения Центральный банк России был вынужден прибегнуть к жестким ограничениям потоков капитала, чтобы поддержать обменный курс рубля и предотвратить финансовый кризис. Замораживание активов ЦБ РФ в размере 300 млрд долл. США заставило РФ и многие другие страны пересмотреть свои намерения использования доллара США в обороте стран.

Санкции также оказали воздействие на финансовый рынок РФ, Китая и стран БРИКС, вызвав акселерацию усилий по снижению зависимости от доллара США в межстрановой торговле и транзакциях.

Иностранное финансирование России традиционно исходило, в основном, из стран, которые сейчас ввели санкции. Имеющиеся данные свидетельствуют о том, что Россия не смогла найти новых значительных источников иностранного финансирования. Действительно, после начала СВО на Украине чистый приток прямых иностранных инвестиций в Россию упал до исторически минимума в 2022 г. (рисунок 2.4). Сотни иностранных компаний, как   
уже отмечалось ушли из России. Потеря прямых иностранных инвестиций была определена как потенциально одна из самых разрушительных последствий санкций для российской экономики и занятости трудоспособного населения.

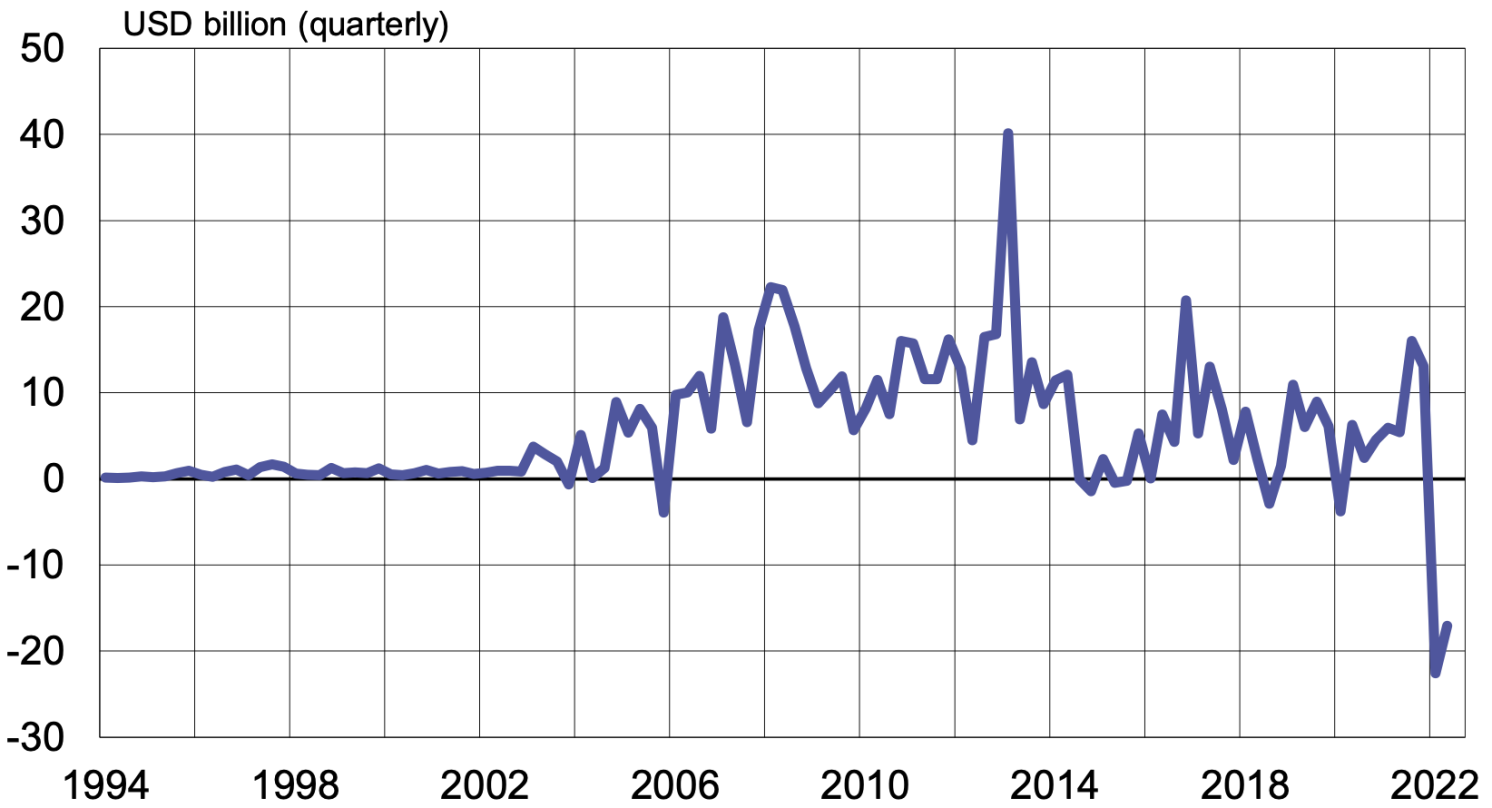


Рисунок 2.4 − Приток иностранных инвестиций в РФ за 1994–2022 гг., млрд долл. США (ежеквартально) (составлено автором по [59])

Приток иностранной валюты важен для общей макроэкономической стабильности. Однако сочетание резкого снижения доходов от экспорта нефти   
и газа рублях и увеличения расходов привело к дефициту баланса федерального правительства в июне, июле и августе 2022 г., однако к концу 2022 г. бюджет стал профицитным.

Дефицит федерального бюджета планируется в 2024 г., однако по прогнозам Минэкономразвития он не превысит размера дефицита 2020 г. (рисунок 2.5).

Рисунок 2.5 − Профицит (дефицит) федерального бюджет и среднегодовые курсы доллара США к рублю за 2019-2022 гг. и их прогнозы на 2023-2024 гг. (составлено автором по [57])

Как видно из рисунка, в 2023-2024 гг. объемы федерального бюджета резко снизятся, а курс доллара США вырастет, что с большой вероятностью может привести к кризису в условиях санкций, которые существенно ограничивают РФ доступ к внешним рынкам капитала и инвестиций.

Вероятнее всего давление на бюджетный баланс России усилится, сокращение федеральные расходов, возможно, если федеральные доходы по-прежнему будут падать. Однако сокращение федеральных расходов и рост курса доллара США вероятнее всего окажет существенные среднесрочные и долгосрочные последствия для национальной экономики и вызовет дальнейшее снижение благосостояния населения РФ.

По планам коллективного Запада ожидалось, что санкции в отношении финансового сектора России окажут существенное влияние, однако их влияние не достигло желаемого эффекта в полной мере. Несмотря на финансовые санкции в отношении большинства кредитных организаций, детально рассмотренные в разделе 2.1, ситуация на финансовом рынке стабилизировалась. Это, на наш взгляд, произошло в основном благодаря грамотной политике ЦБ РФ по управлению финансовым рынком.

По различным оценкам зарубежных экономистов [52;58], именно отключение от платежной системы SWIFT оказало наибольшее воздействие на финансовый рынок РФ. Однако Банк России продолжает держать крупные суммы в иностранной валюте для возможных интервенций, постепенно снижая долю доллара США и евро в пользу китайского юаня и других валют дружественных стран. Тем не менее, после короткого шока уже в марте 2022 г. состояние структурной ликвидности практически вернулось к досанкционному уровню (рисунок 2.6). Более того, РФ активно использует и развивает другие деловые каналы, что позволяет отечественным кредитным организациям и банкам взаимодействовать с внешними рынками.



Рисунок 2.6 − Структурный профицит ликвидности банковской системы вернулся до уровня начала СВО (составлено автором по [57])

Российская банковская система, как показало исследование, встретилась с серьезными проблемами. За период с 2019 по 2022 г. несмотря на рост активов коммерческих банков размер их чистой прибыли снизился на 1,5 трлн руб. (рисунок 2.7).

Рисунок 2.7 − Динамика изменения активов и чистой прибыли коммерческих банков РФ за 2019-2022 гг., трлн руб. (составлено по [57])

Кроме того, по данным ЦБ РФ, в 1-2 кв. 2022 г. российские банки потеряли приблизительно 25 млрд долл. США из-за валютных операций купли-продажи иностранной валютой. В результате ограничения на доступ к иностранной валюте и контроль за движением капитала оказались более обширными, чем предполагалось.

Заморозка активов ЦБ РФ, находящихся за рубежом, как уже отмечалось, также вызвала сокращение его резервов на 40 %, т.е. с начала СВО Банк России потерял около 95 млрд долл. США в резервах (рисунок 2.8). В случае необходимости тем не менее, около 300 млрд долл. остаются доступными для валютных интервенций.

После начала СВО возникли серьезные колебания рубля, вызвавшие начала резкую его девальвацию, потом ревальвацию. Ревальвация рубля   
не являлась признаком неэффективности санкций и не означала, что общая макроэкономическая ситуация была стабильной. Это было вызвано тем, что объемы транзакций резко упали.

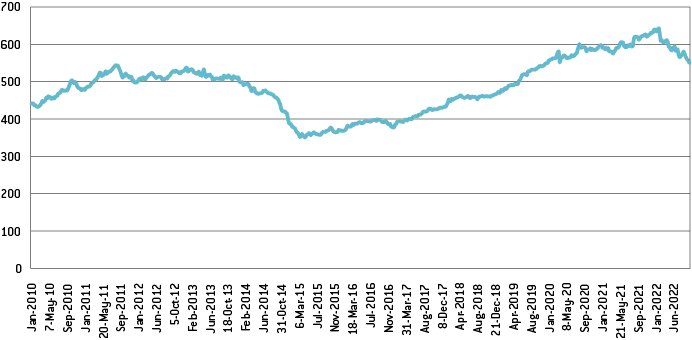
****

Рисунок 2.8 − Динамика изменения резервов Банка РФ за 2010-2023 гг.   
(квартальные данные)

Рисунок 2.9 − Динамика изменения резервов Банка РФ за 2010-2023 гг.   
(месячные данные)

Сразу после введения санкций среднемесячный курс рубля снизился примерно с 70-75 за доллар почти до 104 за доллар. Эта реакция финансового рынка была очень недолгой; уже к апрелю 2022 г. обменный курс доллара   
к рублю вернулся к уровню ниже начала СВО. В первой середине 2023 г. среднемесячный курс колебался на уровне 92-97 рублей за доллар США (рисунок 2.10).

Рисунок 2.10 − Динамика изменения среднемесячного курса доллара США  
к рублю за 2022-2023 гг. (составлено автором по [51])

На эту ситуацию на рынке повлияли два основных фактора:

Во-первых, и это очень важно, объем торговли рублями упал примерно до 1/3 от уровня начала СВО. Такое снижением объемов транзакций дает   
ценовой сигнал о том, что с точки зрения базовых показателей курс рубля   
будет более волатильным и менее информативным. Причинами резкого сокращения объемов транзакций стало воздействие финансовых санкций и введение контроля за движением капитала, ограничивающие нерезидентов по вывозу денежных средств из страны, что создает трудности для иностранных инвесторов, которые являются обладателями государственными долговыми обязательствами в рублях (ОФЗ), а также для иностранных компаний, уходящих   
с рынка РФ.

ЦБ РФ был введен жесткий контроль за движением капитала, постановив коммерческим банкам не продавать иностранную валюту розничным клиентам и введено ограничение в размере 10000 долл. США на снятие наличных с розничных счетов в иностранной валюте. Несмотря на то, что данное ограничение в значительной степени было снято, и граждане России уже могут переводить до 1 млн долл. в месяц. Тем не менее из-за финансовых санкций   
запасы иностранной валюты в РФ крайне незначительны, а снятие средств   
может занять определенное время. Помимо этого, даже самые мелкие транзакции рискуют «застрять» на корреспондентских банковских счетах на недели (и даже месяцы), так как иностранные коммерческие банки опасаются денежных переводов от российских клиентов из соображений соблюдения нормативных требований и введения вторичных санкций со стороны США и стран ЕС.

Во-вторых, начиная с 28 февраля 2022 г. ЦБ РФ потребовал от экспортеров конвертировать 80 % своих валютных доходов в российские рубли, снизив в мае размер до 50 %, и в последствии отменив обязательную продажу валютной выручки.

Подводя итоги исследования, можно сделать следующие выводы:

* 1. текущий обменный курс рубля не является отражением стоимости фундаментальных показателей развития российской экономики и ее финансового рынка. Скорее, это свидетельство того, что финансовые санкции пытаются отрезать и усилить изоляцию рубля на международном уровне. Тем   
     самым усиливают намерения Правительства РФ и ЦБ РФ осуществить процесс девалютизации экономики в отношении токсичных валют (доллара и евро);
  2. последствия финансовых и экономических санкций для российской экономики проявляются медленно. Свыше 13000 введенных санкций   
     не сумели «разорвать в клочья» экономику России. Финансовая стабильность страны поддерживается благодаря антикризисным мерам, предпринятым Банком России и Правительством РФ. Однако в среднесрочной и долгосрочной перспективе добровольный уход значительного зарубежных компаний,   
     «шоковое» разъединение рынков РФ с рынком ЕС в сфере энергетики нанесут серьезный обоюдный ущерб экономикам. Сокращение экспорта нефти и газа из РФ в ЕС неизбежно приведет к снижению валютной выручки и курса рубля и угрожает устойчивости федерального бюджета в 2024-2025 гг. Эмбарго ЕС на российскую нефть, вызовет ограничение притока доходов в российский федеральный бюджет. Данная проблема должна быть преодолена за счет усиления диверсификации национальной экономики в сторону сотрудничества   
     с дружественными странами в области экономики, торговли, финансов   
     и новых финансовых и цифровых технологий;
  3. для обхода санкций и избежания главной цели коллективного   
     Запада − изоляции российской экономики − целесообразно более тесная координация РФ со странами БРИКС+ и другими дружественными и нейтральными странами, включая страны Африки и Ближнего Востока.

**2.2 Основные направления влияния таргетированных финансовых санкций на сегменты и участников финансового рынка РФ**

В агрессивной политике стран коллективного Запада значительное внимание уделено введению финансовых санкций, препятствующих развитию финансового рынка и банковского сектора России.

Попытаемся выделить основные группы санкций, влияющих на сегменты финансовый рынок РФ (рисунок 2.11).

Рассмотрим их влияние по выделенным направлениям.

Первое направление. Санкции в отношении кредитных организаций   
и коммерческих банков касаются их включения в черный список SDN и/или их отключения от системы SWIFT. На 2023 г. в список санкционных банков вошло 35 организаций. Самым жестким является SDN-list – так называемый «черный» список организаций и физических лиц, с которыми американским гражданам и постоянно проживающим в США запрещено осуществлять   
любую бизнес-деятельность. Включение в данный список для коммерческого банка означает:

* заморозку его активов на территории США;
* запрет на расчеты в американских долларах с любыми контрагентами из США;
* запрет на покупку иностранных акций и валюты через брокеров этих банков.

Рисунок 2.11 − Основные направления воздействия таргетированных финансовых санкций на финансовый рынок РФ (составлено автором)

На 2023 г. в список санкционных банков вошло 48 организаций. Полный их список представлен в Приложении Б. Попадание этих банков под санкции негативно сказалось на котировках их ценных бумаг и ограничило им доступ к международным финансовым рынкам.

Второе направление − ограничения в отношении активов ЦБ РФ.

Наложение запрета на операции, связанные с управлением активами   
и резервами ЦБ РФ. Кроме того, запрет распространяется на юридические лица и уполномоченные органы, которым делегированы полномочия действовать по указанию или от имени Банка России. Все же отмечается, что определенный ряд сделок в порядке исключения могут разрешить для обеспечения финансовой стабильности стран ЕС. При этом на государство Евросоюза накладывается обязательство о необходимости уведомления партнеров   
о предоставлении разрешения на осуществлении операции с Банком России.

Активы ЦБ РФ в размере 300 млрд евро (48 % от всех активов по данным на 25 фев. 2022 г.) на территории стран ЕС и «G7» были подвержены «заморозке».

Структура активов ЦБ РФ в иностранных валютах и золоте (% от рыночной стоимости) представлена в таблице 2.1.

Таблица 2.1 − Структура активов ЦБ РФ в иностранных валютах и золоте (% от рыночной стоимости) (составлено автором по [51;56;57])

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Валюта | 01.01.2021 | 01.01.2022 | 01.01.2023 |
| Евро | 29,2 | 33,9 | − |
| Доллар США | 21,8 | 10,9 | − |
| Фунт стерлингов | 6,3 | 6,2 | − |
| Китайский юань | 12,8 | 17,1 | − |
| Прочие валюты | 7,2 | 10,4 | − |
| Золото | 23,3 | 21,5 | 23,6 |

*\*ЦБ РФ с 2023 г. перестал публиковать активы ЦБ РФ*

Таким образом, замораживание расположенных за рубежом активов Банка России привело к сокращению его резервов на 40 % (см. рисунок 2.7) [57].

Третье направление − финансовые санкции, наложенные в отношении платежных систем.

Так, международные платежные системы «Visa» и «MasterCard» полностью перестали свою работу и операции в России. После 10 марта 2022 г. все транзакции по картам этих международных систем были приостановлены   
за пределами РФ, а пластиковые (дебетовые и кредитные) карты, выпущенные за рубежом, не работают в РФ. Благодаря национальной платежной системе   
в России карты продолжат работать как обычно.

В том же году подобные управленческие решения были приняты следующими платежными системы, которые применялись в РФ: «American Express», «ApplePay», «GooglePay» и «JCB».

Четвертое направление **−** введений санкций по отношению государственному долгу России и эмитированных государственных российских облигаций.

США был введен полный запрет на покупку государственных российских облигаций на вторичном рынке, эмитированных после срока 01.03.2022. Список запрещенных в настоящее государственных российских облигаций представлен в приложении Б.

Пятое направление − ограничения поставки банкнот евро и долларов   
в РФ.

Со 02.03.2022 странами ЕС был введен запрет на продажу / поставку / передачу / экспорт банкнот евро в РФ. Эти санкционные ограничения были введены для исключения возможности передачи банкнот:

* физическим лицам;
* юридическим лицам, какой-либо организации и /или уполномоченным органам, включая правительство РФ или Банк России, или для использования на территории РФ.

Единственное исключение было предоставлено в отношении банкнот   
в случае их личного использования физическим лицам, пребывающим   
в РФ для целей путешествий.

С 11.03.2022 США был введен аналогичный запрет на следующие операции с валютой: экспорт / реэкспорт / продажу / поставку в прямой или косвенной формах из территории США или ее гражданином, независимо от места локации банкнот (деноминированных в долларах США) любому лицу на территории РФ или Правительству РФ.

**3** **Перспективные направления развития финансового рынка РФ  
в условиях санкционного давления**

**3.1 Разработка методики оценки и прогнозирования воздействия экономических санкций и факторов макроэкономической среды   
на динамику роста совокупных активов коммерческих банков РФ**

Как видно из представленного анализа в разделах 2.1 и 2.2 экономические санкции оказали существенное влияние на деятельность коммерческих банков России, значительная доля которые была подвержена таким санкциям как отключение от SWIFT, а также их включение в санкционный список   
SDN-list , запрещающим им осуществлять операции с долларом США и евро.

Для оценки степени влияния экономических санкций и других факторов внешней и внутренней среды макроэкономической среды в данном работе предпринята попытка разработки методического подхода для оценки и прогнозирования активов коммерческих банков РФ на основе эконометрического моделирования (регрессионной модели).

На основе эмпирического анализа динамики развития финансового рынка РФ были выделены следующие эндогенные (внутренние) показатели:

* x1 − сальдо (дефицит, профицит) федерального бюджета, млрд руб. Данный макроэкономический показатель демонстрирует соотношение доходов и расходов. Профицит федерального бюджета оказывает влияние   
  на финансовый рынок, поскольку позволяет увеличивать золотовалютные   
  резервы страны и снижать государственный долг, а также способствует росту макроэкономической стабильности, в том числе в условиях геополитических рисков;
* x2 − среднегодовой курс доллара США к рублю. Данный показатель   
  демонстрирует динамику ревальвации или девальвации национальной валюты на внутреннем и внешних финансовых рынках;
* x3 − экономические санкции (качественный показатель). Поскольку экономика РФ подвержена санкциям, а финансовый рынок подвержен сезонности, то целесообразно ввести санкции в качестве фиктивной переменной, т.е. 1 – наличие санкций, 0 – отсутствие санкций;
* x4 − размер ВВП в текущих ценах, млрд руб. Данный показатель является внутренним факторов макросреды, влияющим на финансовый рынок.

В качестве экзогенной (внешней) переменной модели были выбраны:

* Y − совокупные активы коммерческих банков РФ, млрд руб. Банковский сектор показывает устойчивый рост и является крупнейшим сегментом российского финансового рынка.

Коммерческие банки являются важнейшими участниками финансового рынка и от их стабильного функционирования зависит макроэкономическая стабильного кредитного, фондового, валютного и других сегментов финансового рынка РФ.

Исходные данные эндогенных показателей показаны в таблице 3.1.

Таблица 3.1 − Исходные данные по выделенным эндогенными показателям (предикторам) (составлено автором по [57])

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | *Y* | *x1* | *x2* | *x3* | *x4* |
| Год | Совокупные активы коммерческих банков, млрд руб. | Профицит (дефицит) федерального бюджета, млрд руб. | Среднегодовой курс долл. США | Санкции | ВВП в текущих ценах, млрд руб. |
| 2013 | 57423,1 | -323 | 31,84 | 0 | 72085,7 |
| 2014 | 77653 | -335 | 38,47 | 1 | 79030 |
| 2015 | 82999,7 | -1961 | 61,29 | 1 | 83087,4 |
| 2016 | 80063,3 | -2956 | 67,19 | 1 | 85616,1 |
| 2017 | 85191,8 | -1331 | 58,31 | 1 | 91843,2 |
| 2018 | 94083,7 | 2741 | 62,69 | 1 | 103861,7 |
| 2019 | 88800 | 1974,4 | 71,9 | 1 | 109608,3 |
| 2020 | 104000 | -4102,5 | 73,7 | 1 | 107658,2 |
| 2021 | 120500 | -275,7 | 73,7 | 1 | 135295 |
| 2022 | 134800 | 1327,7 | 68,5 | 1 | 151455,6 |
| 2023\* | x | 299,1 | 76,5 | 1 | 154786,6 |
| 2024\* | x | -522,7 | 76,8 | 1 | 158811,1 |

*\* Курсивом и звездочкой (\*) выделены прогнозные данные Минэкономразвития РФ*

Для построения модели множественной регрессии необходимо, чтобы все   
показатели xi имели корреляцию меньше 0,7, и коррелировали с экзогенной переменной (Y). Воспользуемся возможностями пакета «Анализ данных»   
в Excel и проведем корреляционный анализ фактических данных за 10 лет   
(2013-2022 гг.), рассчитав коэффициент корреляции Пирсона (формула 3.1).

|  |  |
| --- | --- |
|  | (3.1) |

Где:

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, программное обеспечение, Значок на компьютере

Автоматически созданное описание − среднее значение выборок.

В таблице 3.2 показаны результаты корреляционного анализа.

Таблица 3.2 − Результаты корреляционного анализа (рассчитано автором)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | *x1* | *x2* | *x3* | *x4* | *Y* |
| *x1* | 1 |  |  |  |  |
| *x2* | -0,03998569 | 1 |  |  |  |
| *x3* | -0,03274748 | -0,465777574 | 1 |  |  |
| *x4* | 0,34392497 | 0,292176491 | 0,413423135 | 1 |  |
| *Y* | 0,184807087 | 0,144813691 | 0,553784191 | 0,964666 | 1 |

Как видно из корреляционного анализа все показатели x1-x4 имеют уровень корреляции меньше 0,7 и могут считаться линейно-независимыми. Это означает их можно использовать для построения регрессионной при этом все они оказывают влияние на Y (совокупные активы коммерческих банков). Как видно из представленного анализа ВВП в текущих ценах и экономические санкции имеют наибольшее влияние на Y.

С применением возможностей пакета «Анализ данных» построим множественную регрессионную модель по данным за 2013-2022 гг.

В таблице 3.3 представлены результаты построения регрессионной модели.

Таблица 3.3 **−**Результаты построения регрессионной модели (рассчитано автором)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Название предиктора модели | Обозначение  предиктора модели |  |
| Профицит (дефицит) федерального бюджета РФ в текущем году, млрд руб. | *x1* | *-1,8863* (0,3985\*) |
| Среднегодовой курс доллара США к рублю | *x2* | *-1,8863* (0,1388\*) |
| Экономические санкции (фиктивная переменная) | *x3* | *17101,866* (0,2726\*) |
| Размер ВВП РФ в текущих ценах, млрд руб. | *x4* | *0,926* (0,00083\*) |
| Константа | *C* | *-798,315* (0,8958\*) |
| Количество наблюдений, лет | *n* | 10 |
| Средняя ошибка аппроксимации, % | А | 2,319 |
| Коэффициент множественной детерминации | R2 | 0,9923 |
| Скорректированный коэффициент детерминации | Adjusted  R-squared | 0,9846 |

Примечание. \* значения t-statistics представленных коэффициентов значимы на 5 %-ом уровне.

Как видно из данным таблицы построенная модель является статистически значимой: коэффициент аппроксимации 2,32 %, а коэффициент детерминации − 98,46 %.

Теоретическое линейное уравнение множественной регрессии имеет вид:

Y = β0 + β1X1 + β2X2 + ... + βmXm + ε (3.2)

β0 − свободный член, определяющий значение Y, в случае, когда все объясняющие переменные Xj равны 0.

Отсюда, фактическое построенное уравнение множественной регрессии имеет следующий вид:

*Y=-798,315 -1,8863\*x1 -287,0385\*x2 +17101,866\*x3 + 0,926\*x4*  (3.3)

где

*Y* − совокупные активы коммерческих банков, млрд руб.

*x1* − дефицит (профицит) федерального бюджета РФ в текущем году, млрд руб.

*x2*− среднегодовой курс доллара США к рублю;

*x3*− экономические санкции (фиктивная переменная);

*x4* − размер ВВП РФ в текущих ценах, млрд руб.

Интерпретация полученных коэффициентов множественной регрессии следующая. Константа (*С*) оценивает агрегированное влияние прочих (кроме учтенных в модели *хi*) факторов на результат Y и означает, что Y при отсутствии *xi*составила бы -798,314. Угловой коэффициент *b1* указывает, что с увеличением *x1* (дефицита федерального бюджета) на 1, *Y* снижается на 1,8863. Угловой коэффициент *b2*показывает, что с увеличением *x2* (среднегодового обменного курса доллара США к рублю) на 1, *Y* снижается на 287,0385. Коэффициент *b3* указывает, что с увеличением *x3* на 1, *Y* увеличивается на 17101,866. И наконец, угловой коэффициент *b4* показывает, что с увеличением *x4* (ВВП   
в текущих ценах) на 1, *Y* вырастет на 0,926.

Остатки имеют нормальное распределение (рисунок 3.1).



Рисунок 3.1 −Гистограмма распределения остатков

Источник: рассчитано в программе STATISTICA 13

Это означает, что применение метода регрессионного анализа корректно.

Для оценки адекватности построенной модели, как было уже отмечено ее переменные (*x1-x4*) выполняют критерий мультиколлинеарности. Все коэффициенты оказались линейно-независимыми. В дополнении воспользуемся дополнительным тестом − коэффициентом увеличения дисперсии, определяемый для каждой переменной как:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (3.4) |

где:

*Rj*2 − коэффициент множественной детерминации в регрессии *xj* на прочие *x*.

О наличии в модели мультиколлинеарности может свидетельствовать значение *VIF* от 4 и выше хотя бы для одного *j*:

VIF(b1,2)=

VIF(b1,3)=

VIF(b1,4)=

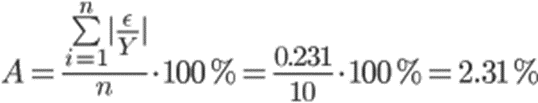
VIF(b2,3)=

VIF(b2,4)=

VIF(b3,4)=

Таким образом, видно, что в модели мультиколлинеарность отсутствует.

Средняя ошибка аппроксимации рассчитывается по следующей формуле:



Средняя ошибка аппроксимации показана на рисунке 3.2.

 Рисунок 3.2 − Средняя ошибка аппроксимации регрессионной модели (рассчитано автором)

Как видно из представленных данных средняя ошибка аппроксимации данных не превысила рекомендуемый предел в 5 %, что также характеризует построенную модель как значимую. Такой высокий показатель аппроксимации показывает, что использование данной модели позволит с высоким уровнем эффективности (2,32 %) строит прогнозы для развития динамики коммерческих банков на финансовом рынке РФ и сценарии их развития.

Для оценки значимости построенного уравнения множественной регрессии применяют F-критерий Фишера. При этом рассчитывают фактическое (наблюдаемое) значение F-критерия, через коэффициент детерминации R2.

*R2* =Изображение выглядит как текст, Шрифт, число, линия

Автоматически созданное описание== 0,9846 или 98,46 %.

Теперь рассчитаем F:

F===79,726

Поскольку фактическое значение F>Fkp, равного Fkp(4;5) =5,19 то можно сказать коэффициент детерминации статистически значим и уравнение   
регрессии статистически надежно (т.е. все угловые коэффициенты *bi* уравнения совместно значимы).

Важной предпосылкой для оценки адекватности построения множественной регрессионной модели является отсутствие автокорреляционных остатков. Автокорреляция (последовательная корреляция), как правило, определяется как корреляция между исследуемыми показателями, упорядоченными во времени, т.е. временные ряды или в пространстве, т.е. перекрестные ряды.

Для определения степени автокорреляции рассчитаем коэффициент   
автокорреляции и проверим его значимость при помощи критерия стандартной ошибки. Стандартная ошибка коэффициента корреляции рассчитывается по формуле:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (3.5) |

Поскольку рассчитанный коээфициент равен:



Это означает, что находится в интервале:

-3.163\*0.316<r1 <3.163\*0.316, то смело утверждать, что данные не показывают наличие автокорреляции первого порядка.

Используя расчетную таблицу, получаем:  


Поскольку -1<r1 =-0.682< 1, то свойство независимости остатков выполняется, т.е., автокорреляция отсутствует.

Ну и наконец, выполним проверку нормальности распределения остаточной компоненты, которое можно оценить с помощью RS-критерия.

Расчетное значение RS-критерия можно рассчитать по формуле:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (3.6) |

где

εmax = 4768.8587 – максимальное значение остатков,

εmin = -4638.6082 – минимальный уровень ряда остатков.

Sε – среднеквадратическое отклонение.

Таблица 3.4 − Расчет e2

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| y | y(x) | ei = y-y(x) | e2 |
| 57423,1 | 57423.1 | 0 | 0 |
| 77653 | 79074.9666 | -1421.9666 | 2021989.0115 |
| 82999.7 | 79349.0195 | 3650.6805 | 13327468.1131 |
| 80063.3 | 81873.9338 | -1810.6338 | 3278394.7577 |
| 85191.8 | 87123.9108 | -1932.1108 | 3733052.1435 |
| 94083.7 | 89314.8413 | 4768.8587 | 22742013.3006 |
| 88800 | 93438.6082 | -4638.6082 | 21516686.0331 |
| 104000 | 102578.9604 | 1421.0396 | 2019353.5448 |
| 120500 | 120952.2034 | -452.2034 | 204487.915 |
| 134800 | 134385.0559 | 414.9441 | 172178.6061 |
|  |  |  | 69015623.4253 |

Таким образом, несмещенная оценка среднеквадратического отклонения составила:



*RS* ==3,397

Поскольку расчетное значение RS-критерия попадает в интервал   
(2.7-3.7), следовательно, выполняется свойство закона нормального распределения. Таким образом, модель адекватна по нормальности распределения остаточной компоненты.

Для оценки динамики коммерческим банков по критерию роста совокупных активов. Построим прогноз на 2023-2024 гг. Использовав прогнозные данные Министерства экономического развития (МЭР) по среднегодовому курсу рубля, а также темпам роста ВВП на 2023-2024 гг. Исходя из этого были рассчитаны плановые показатели ВВП в текущих ценах и сделано предположении, что санкции сохранятся в ближайшие 2 года.

С применением уравнения регрессии (формула 3.5) был построен прогноз для Y и проведено с фактическими данными (рисунок 3.3).

Рисунок 3.3 − Фактические и прогнозные (моделируемые) данные роста совокупных активов коммерческих банков в условиях выделенных факторов макроэкономической среды (параметров регрессионной модели), млрд руб. (составлено автором по [13])

Как видно из представленного рисунка, фактические и моделируемые данные практически совпадают. А плановые и прогнозируемые данные   
на 2023 и 2024 гг. отличаются незначительно (плановые в 2023 г. − 137113,33 и в 2024 г. −143709,04 млрд руб, моделируемые в 2023 г. − 137113,33   
и в 2024 г. − 142304,02 млрд руб. соответственно). Это свидетельствует о том, что коммерческие банки будут наращивать свои активы несмотря на воздействие санкций и девальвации рубля по отношению к доллару США. Это доказывает высокую адаптивность коммерческих банков к факторам внешней среды, а также будет способствовать развитию таких сегментов финансового рынка как фондовый, валютный, кредитный и др., поскольку они являются крупнейшими финансовыми посредниками в финансовой системе, а также   
могут осуществлять операции на финансовом рынке от своего имени и за свой счет.

С использование данных ЦБ РФ за 2023 г., построим новый прогноз динамики изменения совокупных активов коммерческих банков в условиях выделенных факторов макроэкономической среды. В 2023 г. ЦБ РФ и МЭР опубликовали уточненные данные об размере активов коммерческих банков, равные 134818 млрд руб., среднегодовом курсе долл. США к рублю − 85,16.   
С использованием следующих прогнозных официальных данных для параметров модели на 2024 г. и 2025 г. был построен новый прогноз (сценарий 1) развития банковского сектора по показателю совокупные активы коммерческих банков, показавший, что эффективность методики повысилась

Перестроив прогноз нами, был получен следующий прогноз для 2024-2025 гг. (сценарий 1) (рис. 3.4).

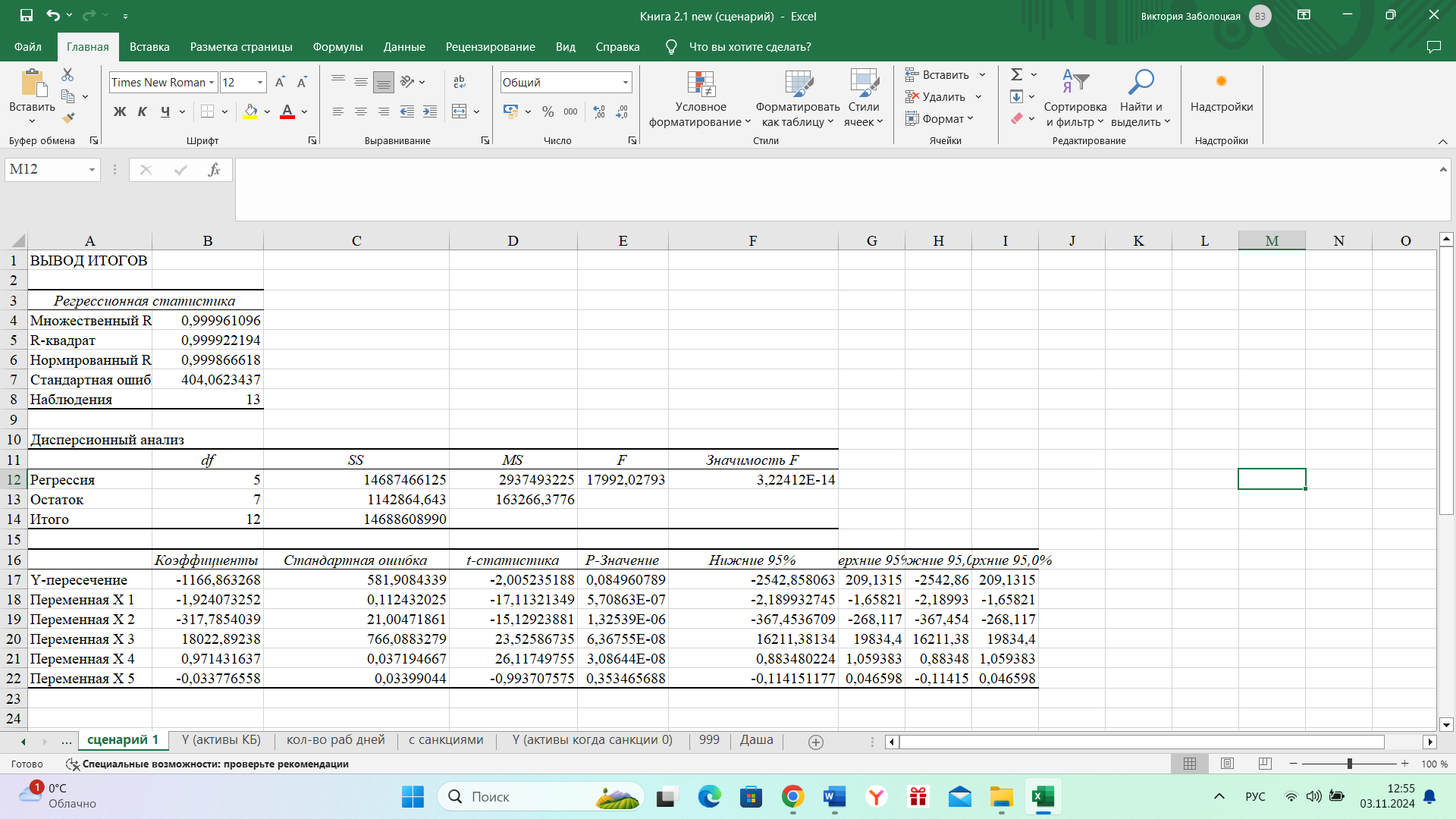


Рисунок 3.4 − Обновленная модель Y с учетом прогнозных данных   
за 2024-2025 гг. (составлено автором) [13]

Как видно из представленного результата R2 составил 99 %, что говорит о повышении точности модели по мере роста статистической выборки, что   
положительно характеризует предложенный методических подход.

Коэффициент аппроксимации также вырос и составил 0,19 (рис.3.5).

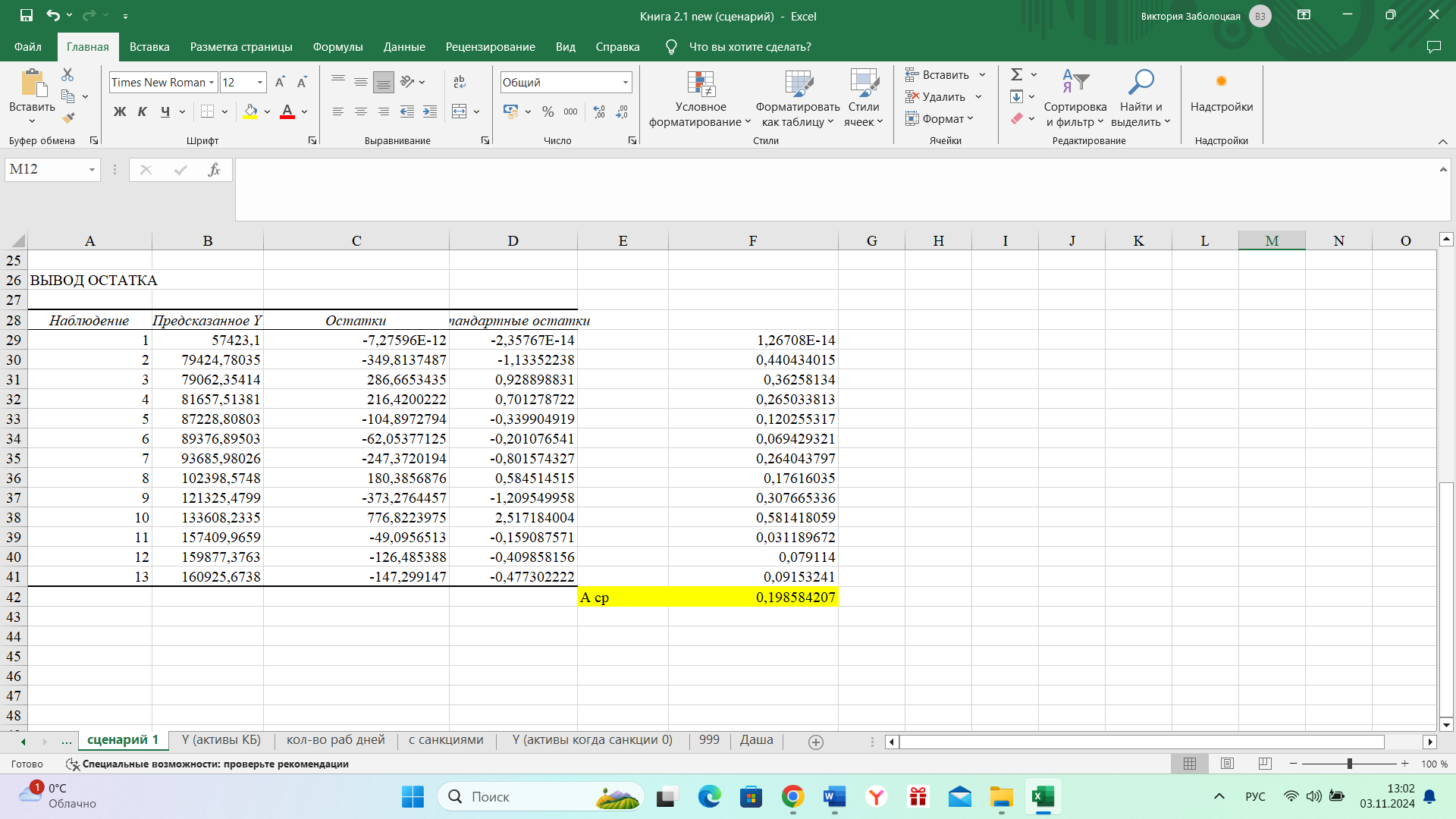


Рисунок 3.5 − Результаты коэффициента аппроксимации для модели  
по данным за 2013−2025 гг. (Сценарий 1) (рассчитано автором)

Графические результаты прогноза представлены на рисунке 3.6.

Рисунок 3.6 − Фактические и прогнозные (моделируемые) данные роста совокупных активов коммерческих банков РФ (параметров регрессионной модели) до 2025 г., млрд руб. (рассчитано автором) [13]

Итак, как видно из представленного графика несмотря на рост дефицита бюджета, а также девальвации рубля и экономических санкций, продолжится рост активов коммерческих банков на финансовом рынке РФ, так как происходит   
и будет происходит рост экономики РФ по показателю ВВП в текущих   
ценах.

В заключение, следует отметить, что эффект от предложенной методики и построения сценария развития динамики активов банковского сектора   
(на примере коммерческих банков) составил разницу коэффициентов аппроксимации, так как этот показатель в эконометрике показывает точность полученного прогноза, т.е. 2,32-0,19 равно 2,13 %.

**3.2** **Новые направления применения цифровых финансовых инструментов для участников финансового рынка РФ**

Процессы цифровизации и совершенствование технологий искусственного интеллекта вызывают трансформационные процессы во многих сферах экономики, в том числе в сфере финансов. Это привело к появлению новых технологических возможности и направлений получения доходов для участников финансового рынка. Одним из таких новых и весьма перспективных направлений является цифровые финансовые активы. Цифровые активы – это цифровые эквиваленты финансовых активов (ЦФА), таких как ценные бумаги, валюты, недвижимость или товары, и они превратились в растущий класс   
активов с возобновлением роста интереса инвесторов. Цифровые активы   
могут представлять собой акции, облигации, деривативы, ETF (биржевой фонд) и нефинансовые активы, такие как предметы искусства и ремесла,   
недвижимость и автомобили.

Цифровизация неликвидных активов, таких как прямые инвестиции,   
может сделать актив более доступным и снизить стоимость жизненного цикла инвестиций за счет сокращения времени оборота и автоматизации.

В индустрии финансовых услуг РФ ЦФА являются новым явлением, предоставляемым возможностями распределенного реестра (блокчейн).

Законодательная база в этой области все еще находится в начальной стадии. Согласно Федеральному Закону № 259 «О цифровых финансовых активах», вступивший в силу с 1 января 2021 г. ЦФА признаются 4 вида цифровых прав:

* денежные требования к эмитенту;
* права участия в капитале непубличного акционерного общества;
* права по эмиссионным ценным бумагам;
* требования передачи эмиссионных ценных бумаг, которые предусмотрены решением о выпуске ЦФА в порядке, установленном ФЗ. В РФ осуществлять выпуск и совершать сделки с ЦФА могут только специализированные организации (блокчейн-платформы), включенные Банком России в реестр операторов ИС или операторов обмена ЦФА. С сентября 2023 г. в РФ начали работу следующие блокчейн-платформы, на которых можно выпустить ЦФА (таблица 3.5).

Таблица 3.5 − Основные блокчейн-платформы и операторы ИС в РФ (составлено автором)

|  |  |
| --- | --- |
| Платформа | Инструмент ЦФА |
| Атомайз | − цифровые драгметаллы металлы  − цифровые бриллианты  − долговые инструменты (кредиторская задолженность)  − жилая недвижимость  − акции  − облигации |
| Сбербанк | − облигации  − золото |
| Лайхаус | − облигации |
| Альфа-банк | − акции  − облигации  − золото |
| «А Токен» | − облигации  − золото |

Продолжение таблицы 3.5

|  |  |
| --- | --- |
| 1 | 2 |
| MasterChain | − короткие облигации  − металлические счета  − участие в капитале НАО  − гибридные ЦФА  − создание инвестиционных портфелей  − цифровые ПИФы  − цифровые закладные  − цифровые банковские гарантии |

На сегодняшний день российский рынок ЦФА составляет свыше 4 млрд руб. По масштабам мировой практики этот объем не значителен.

Среди эмитентов рынка ЦФА, включающих 3 банков ведущим участником ЦФА является Сбербанк.

Объем и количество выпусков ЦФА в РФ показано на рисунке 3.7.

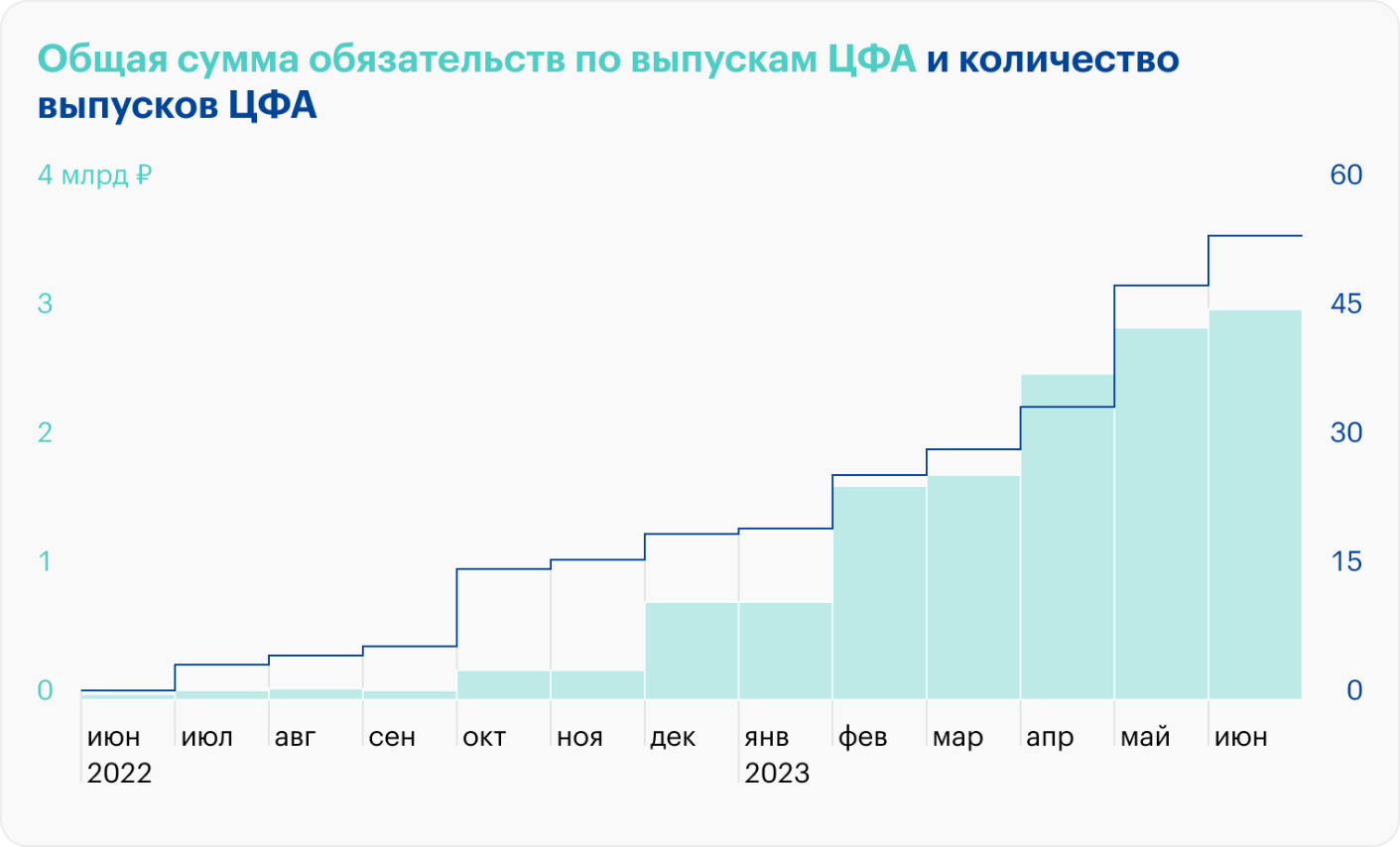


Рисунок 3.7 − Общая сумма обязательства по выпускам ЦФА и количество сделок ЦФА в РФ за 2022-2023 гг. [31]

Отраслевая структура рынка ЦФА к 2023 г. выглядит следующим образом (рисунок 3.8). Как видно из диаграммы финансовые организации и девелоперские компании проявляют наибольший интерес к рынку ЦФА в РФ.

Рисунок 3.8 − Отраслевая структура эмитентов рынка ЦФА в 2023 г., ед. [37]

Схема привлечения денежных средств эмитентов в ЦФА на платформе Сбера представлена на рисунке 3.9.

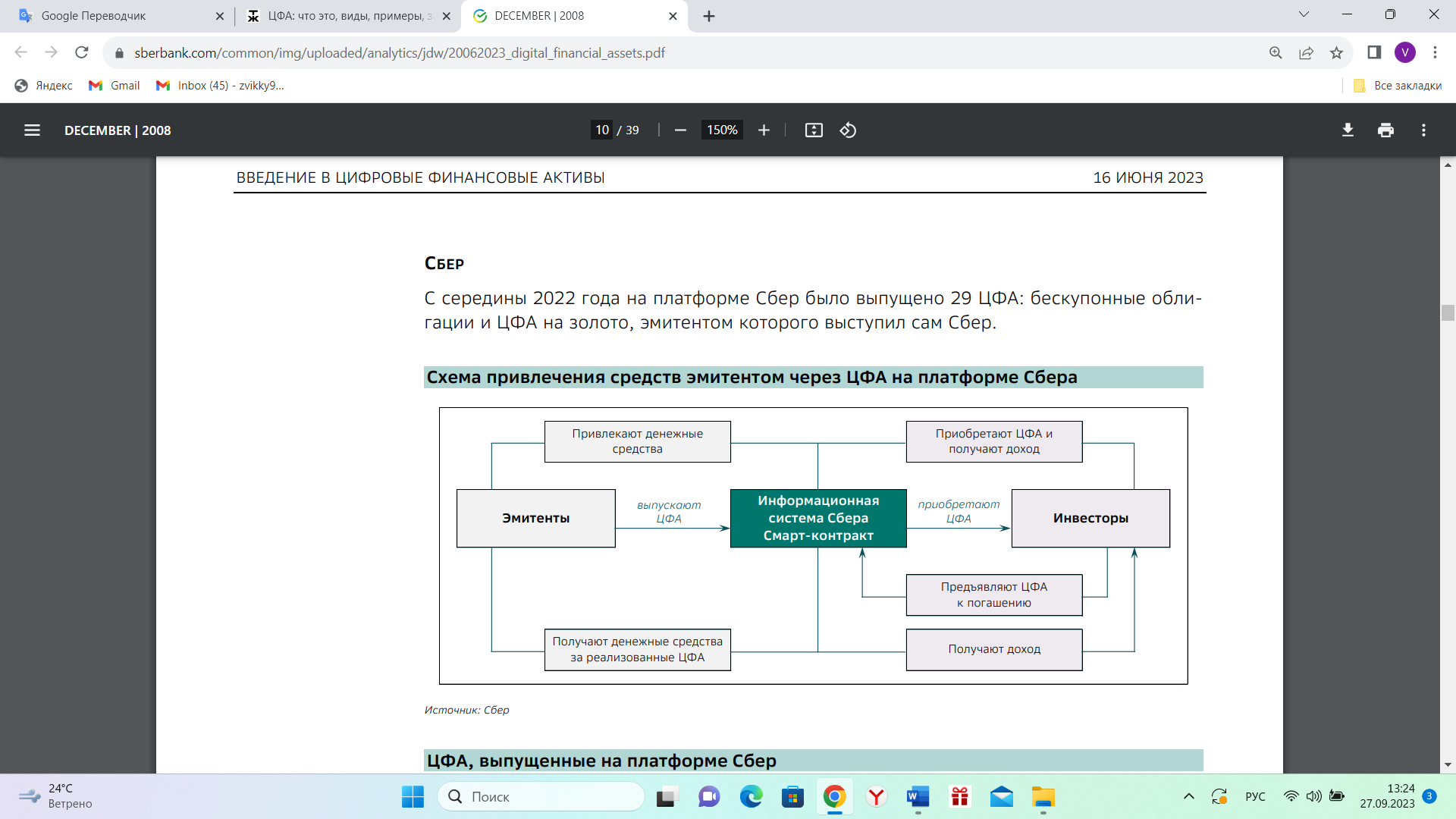


Рисунок 3.9 − Схема привлечения денежных средств эмитентов в ЦФА на платформе Сбера [37]

C середины 2022 г. Сбербанком было выпущено 29 ЦФА, включающих бескупонные облигации, ЦФА на золото. Для сравнения, Альфа-банк осуществил 3 ЦФА на аналогичные активы.

Столкнувшись с этими изменениями и общей эволюцией финансового рынка РФ в условиях санкций, у коммерческих банков нет другого выбора, кроме как своевременно отреагировать, и использовать цифровые активы.   
По нашему мнению, их применение видится в двух областях:

* технология: использование преимуществ блокчейна для оптимизации процессов создания продуктов и управления ими;
* бизнес: расширение своих коммерческих предложений новыми продуктами и услугами.

Сочетание этих двух аспектов (технологий и бизнеса) может принести коммерческим банкам следующие выгоды:

* 1. привлечение молодых клиентов: миллениалы и представители поколения Z активно интересуются рынком цифровых активов и метавселенной. Интегрируя продукты и услуги, связанные с этой экосистемой, банки могут привлечь и удержать сегмент этого перспективного рынка, который обычно   
     не полностью обслуживается, но имеет большое значение для будущего роста и смены поколений;
  2. интернационализация: на все более конкурентном и быстрорастущем рынке открытие цифровых активов позволяет банкам укрепить свои международные позиции, получив доступ к рынку, который благодаря задействованным технологиям является действительно глобальным;
  3. доступность инвестиций: блокчейн позволяет подразделять финансовые инструменты и снижает минимальный порог доступа к инвестиционному рынку; для банков это расширяет круг потенциальных клиентов, предоставляя тем, у кого более низкая покупательная способность, доступ к продуктам,   
     которые в настоящее время предназначены для состоятельных и институциональных инвесторов;
  4. диверсификация: ЦФА представляют собой новый класс активов для инвестиций и могут помочь диверсифицировать портфель коммерческих банков, делая его более привлекательным для клиентов;
  5. автоматизация: автоматизация, обеспечиваемая технологией блокчейн, позволит коммерческим банкам оптимизировать операционные процессы, связанные с управлением финансовыми инструментами и торговлей ими.

С коммерческой точки зрения основные виды услуг, которые коммерческие банки могут интегрировать с использованием, ЦФА представлен   
на рисунке 3.10.

Как видно из рисунка применение ЦФА в практике российских банков на современном этапе и в ближайшей перспективе может осуществляться   
в трех направлениях. Рассмотрим эти направления более детально.

Рисунок 3.10 − Перспективные направления применения ЦФА  
в банковском секторе РФ (составлено автором)

Кошельки: служба хранения цифровых активов, которая потенциально может быть интегрирована в традиционную банковскую систему банкинга. Это позволит клиентам банков предложить альтернативный и безопасный   
инструмент для управления их транзакциями в метавселенной и в экосистеме цифровых активов в целом. Если мы думаем о банках как о золотом стандарте платежных систем, то кошелек можно рассматривать как новый способ оплаты, привязанный к банковскому счету человека, который, подобно кредитной/дебетовой карте, позволяет осуществлять операции в виртуальном мире и, возможно, в реальный мир, каким мы его знаем сейчас.

Обмен и торговля: финансовые операторы смогут облегчить обмен традиционной (фиатной) валюты на виртуальную валюту и с помощью торговых решений обеспечить покупку и продажу цифровых активов, позволяя клиентам обменивать, например, биткойн на токен безопасности, а не NFT. Интегрируя эту услугу, коммерческие банки смогут позиционировать себя   
на рынке, который представляет определенный интерес для их клиентов,   
и избежать в долгосрочной перспективе крупномасштабной потери клиентов и, следовательно, доходов.

Финансовые консультации:

Создание целостной модели финансовых консультаций, которая также учитывает базу ЦФА клиента. Крупные игроки финансовой отрасли смогут разрабатывать новые модели распределения, используя свои навыки и уровень цифровизации, одновременно потенциально очерчивая все более сложные уровни обслуживания, такие как:

Первый уровень − «массовый рынок», который по своей природе, направлен на предоставление общих рекомендаций по цифровым активам   
путем создания комплексного представления о финансовом портфеле клиента и диверсификации традиционных инвестиций с помощью криптовалют, токенов безопасности и т. д.

Второй уровень − «консультации специалиста», который анализирует факторы, лежащие в основе инвестиций в цифровые активы, предоставляя клиентам конкретные рекомендации, основанные на их требованиях и предпочтениях, а также принимая во внимание их отношение к риску. Эта финансовая услуга сможет также предоставляться через сторонних партнеров, специализирующихся на базовых инвестициях.

Для того, что рационально и экономически выгодно обосновать свое коммерческое предложение этих новых финансовых услуг, коммерческим банкам целесообразно будет принять меры в отношении своей цепочки создания стоимости с двух точек зрения:

* создание нового опыта в управлении цифровыми активами;
* развитие своих ИТ-систем с помощью платформ на основе блокчейна.

Интеграция новых технологий предполагает две возможные стратегии («сделать или купить»):

* формирование партнерских отношений с новыми специализированными операторами/банками-претендентами, которые уже предлагают данные услуги;
* собственная разработка всех компонентов, необходимых для предоставления соответствующих услуг (таких как сервис кошелька и/или торговая/обменная платформа).

На начальном этапе развития рынка крайне важно развивать партнерские отношения с игроками, специализирующимися на ЦФА, чтобы обеспечить быстрое позиционирование на рынке. Эта стратегия не только позволит ускорить выход на рынок (т.е. за счет разработки услуги и ее модификации   
в ответ на изменения в законодательстве), но также позволит банкам   
получить необходимый опыт. Стратегию интернетизации определенных компонентов также можно оценить в долгосрочной перспективе, где ключом   
к успеху должно стать дифференцирование услуг банка от услуг его конкурентов.

Другим перспективным направлением развития финансового рынка РФ в сфере финтех является появление роботов-консультантов (Robo-advice).

По мере увеличения числа пользователей онлайн-финансовых услуг   
и инвестиций появление и расширение функционала роботов-консультантов предоставляет пользователям более быстрый и удобный способ, по сравнению с обычным консультированием розничных клиентов.

В качестве интеллектуального помощника в финансовой отрасли роботы для обслуживания финансовых клиентов все чаще используются   
предприятиями в рамках совершенствования технологий искусственного   
интеллекта.

Финансовые интеллектуальные роботы могут своевременно реагировать на запросы клиентов. Обеспечение хорошего качества обслуживания клиентов почти всегда прямо пропорционально лояльности клиентов, а также их удержанию. Фактически, данные показывают, что плохое обслуживание клиентов является основной причиной перехода клиентов к поставщикам услуг. Например, клиенты теперь могут получить доступ к финансовым услугам в любое время через Интернет и мобильные телефоны [54].

Интеллектуальный робот обслуживания клиентов также должен иметь удобный доступ к обслуживанию клиентов. Когда проблемы клиента   
выходят за пределы заданного диапазона, служба поддержки клиентов   
может быстро взять на себя ответственность и помочь клиенту решить проблемы.

Интеллектуальные роботы также могут предоставлять персонализированные услуги. Кроме того, благодаря настройке функции ответа по правилам финансовые учреждения могут использовать робота, чтобы задавать вопросы клиентам в целях обеспечения точного обслуживание. Например, когда клиент спрашивает «подробности», робот спрашивает: «Хотите проверить [подробности о доходах и расходах] или [подробности о бизнесе]?» Когда клиент снова ответит на «детали бизнеса», робот сможет дать точный ответ.

Кроме того, финансовые роботы также могут предоставлять услуги   
с добавленной стоимостью. Финансовым учреждениям необходимо регулярно продвигать мероприятия или выгоды для клиентов, особенно для тех, у кого высокая лояльность, частые деловые контакты и большие расходы. Таким   
образом, финансовые учреждения могут предлагать преимущества различным уровням клиентов через функцию целевой массовой рассылки, которая фильтрует клиентов по их меткам.

В заключение отметим, что на финансовом рынке наблюдается рост спроса на цифровые финансовые консалтинговые услуги, особенно на консультантов по робототехнике. С помощью этих инструментов клиенты могут оценить риск, выбрать портфель или провести ребалансировку своих счетов. В итоге они могут осуществлять человеческое финансовое консультирование. Кроме того, робо-консультанты обладают огромным потенциалом влиять   
на направлении сектора финансового консалтинга, хотя существует еще большой неиспользованный потенциал [53].

Термин «робо-консультант» – это цифровые платформы, объединяющие интерактивные и умные компоненты помощи, использующие информационные технологии для проведения клиентов через автоматизированный   
процесс финансового консультирования. Робо-консультационные услуги представляют собой альтернативу традиционному финансовому консультированию.

Применим SWOT-анализ в качестве методологического инструмента для исследования рыночной ситуации и стратегических элементов текущего рынка робото-консультационных услуг. С помощью SWOT мы очерчиваем сильные и слабые стороны роботов-советников, а также внешние факторы,   
с которыми они сталкиваются, представленные возможностями и угрозами снижения количественной сложности движущих сил (таблица 3.6).

Целью данного SWOT-анализа является критический анализ преимуществ роботизированного консультирования на финансовом рынке и показ того, какой потенциал роботизированное консультирование открывает для трансформации финансового консультирования в том виде.

Таблица 3.6 − Обзор ключевых характеристик роботизированных консультаций (составлено автором)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Внутренние | **Сильные стороны**  − Более низкие комиссии и минимальные инвестиции  − Сбор налоговых потерь  − Инвестиционный опыт  − Построение портфеля по алгоритмам и автоматическая ребалансировка  − Менее эмоциональное принятие решений | **Недостатки**  − Инвестиционные затраты не минимизированы  − Конфликт интересов  − Плохая оценка толерантности к риску и отсутствие персонализации  − Никакого личного контакта  − Невыполненная фидуциарная обязанность |
| Внешние | **Возможности**  − Повсеместное распространение цифровых услуг  − Возможность стандартизировать и интегрировать  − Целевое инвестирование  − Дополняют традиционные советники | **Угрозы**  − Конкурентная среда  − Нет приема пользователей  − Возможная угроза со стороны регуляторов  − Медвежий рынок и кризис |

Преимущества и недостатки внедрения Robo-advisory представлены   
на рисунке 3.11.

Рисунок 3.11 − Преимущества и недостатки применения Robo – advisory   
на финансовом рынке (составлено автором)

Робо-консультирование адаптировало и оцифровало традиционные этапы и выполняет основные функции финансового консультирования   
в управлении активами. Но, в отличие от традиционных услуг, они объединяют их в три этапа (таблица 3.12).

Таблица 3.7 − Деятельность роботов-консультантов в рамках консультативного процесса (составлено автором)

|  |  |
| --- | --- |
| Этапы функционирования робо-советника | Консультативная деятельность |
| Конфигурация | 1. начало финансового консультирования 2. профилирование клиентов, определение инвестиционных потребностей и целей 3. оценка клиентов, измеение рисков и инвестиционного профиля клиента на основе профилирования и автоматизированной/когнитивной самооценки (возраст, толерантность к риску, сумма инвестиций) |
| Сопоставление | * 1. определение инвестиционной стратегии   2. реализация определенной стратегии   3. долгосрочный модельный портфель (визуализация инвестиционного предложения)  1. управление капиталом (стажер, экстерн, гибрид) |
| Обслуживание | 1. мониторинг и ребалансировка портфеля, возврат к оптимальной модели портфеля 2. производительность и коммуникация (событийно-ориентированная, повествовательная, цифровые и др.), удержание клиентов и информирование |

Ключевые направления применения роботов-консультантов в отличие традиционных консультационных услуг представлено в таблице 3.8.

Таблица 3.8 − Ключевые направления применяя роботов-консультантов   
на финансовом рынке (составлено автором)

|  |  |
| --- | --- |
| Направление использования роботов-консультантов | Функции роботов-консультантов |
| *1* | *2* |
| Оценка клиентов | Частные домохозяйства как целевой сегмент:  Целевой сегмент не зависит от фактического благосостояния  Никакой проверки клиентов или процесса предварительного отбора  Публичная онлайн-платформа, простой процесс регистрации |

Продолжение таблицы 3.8

|  |  |
| --- | --- |
|  | Автоматизированное профилирование клиентов:  Само-отчетность для количественной оценки профиля человека  Анкеты для измерения отношения к риску  Предпочтения, цели, особые интересы, измеряемые с помощью анкет самооценки |
| Управление клиентским портфелем | Автоматизированный инвестиционный процесс:  Весь инвестиционный процесс роботов-эдвайзеров автоматизирован  и не требует человеческой активности для профилирования/управления портфелем  Распределение активов основано на количественной оптимизации |
| Ребалансировка портфеля:  активная (взаимодействие с клиентом) / пассивная (только количественная) |
| Оценка стратегии портфеля: динамическая (корректировка клиентом)/статическая (фиксируется после первоначального процесса) |
| Пассивные инвестиционные продукты:  Отсутствие активно управляемых финансовых продуктов для снижения затрат  Инструменты с прозрачной структурой затрат |
| Общий выбор: биржевые фонды (ETF), биржевые товары (ETC) |

Итак, рост робо-консультаций на финансовом рынке находится только   
в начальном этапе развития. Многие вопросы, касающиеся проектирования, реализации и регулирования данного инструмента, до сих пор остаются без ответа, и поскольку исследования в области робототехники в этой области все еще находятся в зачаточном состоянии, развитие технологий внедрения роботов-консультантов − это инновационный, новый подход, который преобразует финансовое консультирование в том виде, в котором оно известно сегодня. Большинство роботов-консультантов полагаются в принятии решений на стратегии пассивного индексного инвестирования в сочетании с поправками   
к современной теории портфеля, представленными Марковицем, полагаясь, таким образом, на научный подход.

Такой инструмент финансового рынка обладает довольно низкими   
затратами, высокой прозрачностью и хорошей производительностью по сравнению с взаимными фондами и ориентирован на группу инвесторов с низким уровнем благосостояния, на которую не нацелены действующие компании   
по управлению благосостоянием и активами.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В результате проведенного исследования были получены следующие выводы и рекомендации.

В первой главе осуществленное всестороннее исследование различных трактовок сущности финансового рынка и характера его основных сегментов позволило уточнить определение и формы экономических санкций, а также инфраструктуры и видов финансовых инструментов финансового рынка РФ.

Сформулирована авторская трактовка финансового рынка как механизма перераспределения денежного (ссудного) капитала в различных формах между основными акторами (кредиторами и заемщиками) посредством финансовых посредников (финансовых институтов) на основе спроса и предложения на денежный (ссудный) капитал. Данное определение по мнению автора,   
интегрирует в себе экономический и институциональный теоретические подходы этого понятия.

Осуществленное исследование представленных в российской и мировой практике классификаций структуры финансового рынков показало, что этот вопрос до сих пор остается дискуссионным. Фондовый рынок представляет собой наиболее весомую составляющую финансового рынка. Оценка его   
состояния формирует общие тенденции развития всего финансового рынка.

Детерминированы следующие особенности развития финансового рынка на современном этапе:

− в современном мире большие масштабы сделок и финансовых операций отражают не только желание части инвесторов инвестировать по всему миру и диверсифицировать все большее число ценных бумаг, но и постоянно растущие глобальные торговые потоки;

* фирмы используют финансовые рынки для привлечения капитала,   
  а глубина и ликвидность финансового рынка помогают компаниям снизить стоимость капитала и улучшить доступ к средствам, тем самым способствуя инвестициям и росту. Следовательно, более развитые финансовые рынки стимулируют предпринимательство, инвестиции, рост занятости и непрерывный рост ВВП;
* появление новых финансовых инструментов на финансовом рынке позволяет не только купить любой актив на выгодных для его участника условиях, но и застраховать его от любого вида рисков. Однако этот процесс может оказывать не только положительный эффект, но и создавать определенные угрозы. Поскольку ряд гибридных или структурированных финансовых   
  инструментов международного рынка ссудных капиталов до сих пор не развит во многих странах, и в связи с этим они не имеют должного регулирования   
  со стороны государства.

Исследование теоретических аспектов понятия экономических санкций, а также осуществление их видов и форм позволило уточнить понятия экономических санкций как совокупности мер и инструментов ограничительного характера, которые используются одним участником мировой экономики (страной или группой стран) по отношению к другому участнику – объекту санкций – с целью принудить последнего к изменению политического или экономического курса внутренней и внешней государственной политики или   
поведения участника на национальном или мировом рынке.

Экономические санкции имеют различные формы и виды. Они способны:

* привести к разрыву кооперации и интеграционных связей в различных сферах;
* нанести удар по сложившейся практике международного разделения труда, традиционно обеспечивающего снижение затрат производимой продукции с учетом ее производства в наиболее благоприятных условиях, в каждой стране.

Показано, что экономические санкции носят дуальный характер.   
С одной стороны, экономические санкции имеют свою ключевую цель − экономическое ослабление «провинившейся» страны и ее сектора экономики,   
с другой стороны, одновременно наносят ущерб экономике страны-инициатора санкций.

Перед пострадавшими странами экономические санкции ставят стратегические задачи переориентации экономики в отношении дружественных или нейтральных стран, а также развития механизма импортозамещения.

Политика экономических санкций противоречит целям и интересам взаимовыгодного участия стран мировой экономики в системе международного кооперационного взаимодействия, а также противодействует получению экономических выгод и преимуществ развития международной торговли.

По мере развития финансовых рынков стран и роста межстрановой конкуренции финансовые санкции становятся инструментом противодействия   
одним стран против других, а также оказывают негативное влияние на свободное перемещение капиталов в мировой экономике.

Исследование теоретических подходов к трактовкам финансового рынка показало, что ни одно из представленных в российской и зарубежной практике не дает полного представления о финансовом рынке, поскольку в авторы этих трактовок в основном концентрировались на следующих аспектах:

* структуре финансового рынка;
* на выполняемых им функциях;
* рассматривали финансовый рынок как совокупность отношений и/или институтов,
* рассматривали финансовый рынок как особую сферу отношений,   
  то как отдельный рыночный институт, то как некий механизм аккумуляции   
  и распределения финансовых ресурсов.

Отдельные ученые в своих исследованиях, как показал проведенный анализ, опирались на существующие определения понятия «рынок», дополняя их специфическими характеристиками финансового характера.

Таким образом, был сделан вывод о том, что многоплановость понятия финансовый рынок как экономической категории невозможно включить   
в одно определение. Это по мнению автора, является одной из причин отсутствия единства взглядов и однозначной трактовки понятия «финансовый   
рынок».

Проведенное исследование структуры российского финансового рынка показало, что от бесперебойности функционирования и устойчивости развития финансовой инфраструктуры зависят все участники финансового рынка. Динамичное развитие финансового рынка РФ, как показало исследование,   
зависит от:

* степени вовлечения услуг ИТ-компаний, которые специализируются на создании новых ИТ-продуктов и услуг в области финансов;
* появления платформ для привлечения инвестиционного капитала   
  в инвестиционные проекты и высокотехнологические точки доступа к продуктам и услугам в области финансов, а также технологиям их сетевой дистрибуции (например, краудфандинговые платформы, маркетплейсы).

В РФ была создана высоконадежная и эффективно работающая инфраструктура финансового рынка, способная обеспечить сохранение финансовой стабильности, бесперебойности работы финансовых институтов, а также стимулирующая восстановление и развитие экономики России в условиях санкций. Санкции с 2014 по 2022 гг. привели к возникновению новых вызовов   
во многих сектора финансового рынка РФ, существенно ограничив его возможности в проведении валютных операций, операций с ценными бумагами, осуществлении международных платежей и привлечении иностранного ссудного капитала и инвестиций.

Несмотря на постоянно расширяющиеся санкционные ограничения,   
финансовый рынок РФ остается частью международной финансовой системы. Через отечественный финансовый рынок происходит финансирование инвестиций не только за счет внутренних сбережений, но и путем привлечения   
в российскую экономику иностранного капитала из дружественных   
и нейтральных стран. Для эффективного обеспечения данного процесса целесообразно создавать благоприятные преференциальные условия для этих стран. В ближайшей перспективе объем иностранных инвестиций из дружественных стран будет сравнительно небольшим, но в долгосрочном периоде инвестиционные потоки в дополнение к внутренним ресурсам смогут стать   
одним из источников финансирования российской экономики.

В условиях санкций и продолжающейся СВО перед Россией встали стратегические задачи по:

* структурной трансформации национальной экономики;
* достижению технологической независимости;
* переориентации международных экономических связей в сторону дружественных и нейтральных стран. Эта ускоренная трансформация, в свою очередь, связана с существенно возросшими потребностями в финансировании этих структурных изменений.

Дальнейший успех в развитии отечественного финансового рынка РФ, как показало исследование, будет зависеть от способности уполномоченных государственных и негосударственных органов ускорить процесс модернизации экономики, включая предоставление новых альтернативных возможностей для домохозяйств и бизнеса в применении в их практике финансовых продуктов, услуг и инструменты, в том числе цифровых.

Дополнительно в работе были изучены группы финансовых инструментов финансового рынка, позволившие дополнить критерии классификации   
видов финансовых инструментов следующими критериями:

* в зависимости от условий налогообложения инвестиционного дохода;
* по степени централизации управления, по уровню цифровых технологий.

Их введение позволило выделить новые виды финансовых инструментов: облагаемые налогом, необлагаемые налогом, централизованно управляемые, децентрализованно управляемые, цифровые и нецифровые.

Исследование влияния экономических санкций на финансовый рынок РФ показало, что текущий обменный курс рубля не является отражением стоимости фундаментальных показателей развития российской экономики   
и ее финансового рынка. Скорее это свидетельство того, что финансовые санкции пытаются отрезать и усилить изоляцию рубля на международном уровне. Тем самым усиливают намерения Правительства РФ и ЦБ РФ осуществить процесс девалютизации экономики в отношении токсичных валют (доллара   
и евро).

Последствия финансовых и экономических санкций для российской экономики проявляются медленно. Свыше 13000 введенных санкций не сумели «разорвать в клочья» экономику России. Финансовая стабильность страны поддерживается благодаря антикризисным мерам, предпринятым Банком России и Правительством РФ. Однако в среднесрочной и долгосрочной перспективе добровольный уход значительного зарубежных компаний, «шоковое» разъединение рынков РФ с рынком ЕС в сфере энергетики нанесут серьезный обоюдный ущерб экономикам. Сокращение экспорта нефти и газа из РФ в ЕС неизбежно приведет к снижению валютной выручки и курса рубля и угрожает устойчивости федерального бюджета в 2022-2025 гг. Эмбарго ЕС на российскую нефть, вызовет ограничение притока доходов в российский федеральный бюджет. Данная проблема должна быть преодолена за счет усиления диверсификации национальной экономики в сторону сотрудничества с дружественными странами в области экономики, торговли, финансов и новых финансовых и цифровых технологий.

Особое внимание в работе было уделено влиянию финансовых санкций на финансовый рынок и банковский сектор РФ, позволившее выявить следующие основные направления такого развития:

Первое направление. Санкции в отношении кредитных организаций   
в отношении коммерческих банков касаются их включения в черный список SDN и/или их отключения от системы SWIFT. Попадание по санкции этих банков негативно сказалось на котировках их ценных бумаг и ограничило   
им доступ к международным финансовым рынкам.

Второе направление − ограничения в отношении активов ЦБ РФ. Наложение запрета на операции, связанные с управлением активами и резервами ЦБ РФ. Запрет распространяется на юридические лица и уполномоченные   
органы, которым делегированы полномочия действовать по указанию или   
от имени Банка России. «Замораживание» расположенных за рубежом активов Банка России привело к сокращению его резервов на 40 %.

Третье направление − финансовые санкции, наложенные в отношении платежных систем. Международные платежные системы «Visa», «MasterCard», «American Express», «ApplePay», «GooglePay» и «JCB» покинули РФ.

Четвертое направление **−** введений санкций по отношению государственному долгу России и эмитированных государственных российских облигаций. США был введен полный запрет на покупку государственных российских облигаций на вторичном рынке, эмитированных после срока 01.03.2022.

Пятое направление − ограничения поставки банкнот евро и долларов   
в РФ. Странами ЕС был введен запрет на продажу / поставку / передачу / экспорт банкнот евро в РФ. Эти санкционные ограничения были введены для   
исключения возможности передачи банкнот как физическим лицам, так и юридическим лицам, какой-либо организации и /или уполномоченным органам, включая правительство РФ или Банк России, или для использования на территории РФ. С 11.03.2022 США аналогичный запрет был введен США.

Как показало исследование, коммерческие банки являются важнейшими участниками финансового рынка РФ. От их стабильного и эффективного функционирования зависит макроэкономическая стабильность кредитного, фондового, валютного и других сегментов финансового рынка РФ.

Для прогнозирования роста активов коммерческих банков в РФ была предложена оригинальная методика оценки влияния внутренних (сальдо   
федерального бюджета, размер ВВП в текущих ценах) и внешних (экономические санкции, среднегодовой курс доллара США к рублю) факторов макроэкономической среды на динамику изменения активов коммерческих банков РФ. Предложенный методический подход включает в себя: систему линейно-независимых оценочных показателей, а также уравнение регрессии, которое   
с высоким уровнем достоверности (R2=98,46 %) позволяет осуществлять   
моделирование и среднесрочное прогнозирование роста (уменьшения) совокупных активов коммерческих банков РФ с учетом выделенных факторов макроэкономической среды.

Предложенный методический подход был апробирован на фактических данных за 2013-2022 гг. и прогнозных 2023-2024 гг. По результатам проведенного исследования было получено, что фактические и моделируемые данные практически совпадают. Плановые и полученные модельные прогнозируемые данные на 2023-2024 гг. отличаются незначительно (плановые в 2023 г. – 138256,88 и в 2024 г. − 143709,04 млрд руб., моделируемые в 2023 г. − 137113,33 и в 2024 г. − 142304,02 млрд руб. соответственно). Это доказывает, что российские коммерческие банки будут наращивать свои совокупные   
активы, несмотря на воздействие экономических санкций и девальвации рубля по отношению к доллару США, а также дефицит федерального бюджета.   
Положительным влияющим фактором на это рост оказывает рост ВВП в текущих ценах.

Дополнительно был построен уточненный прогноз (сценарий 1) для данных параметров регрессионной модели до 2025 г., показывающий, что по мере роста размера репрезентативной выборки точно модели только возрастает (R2=99 %, а средний коэффициент аппроксимации =0,19). К 2025 г. совокупные активы коммерческих банков по сценарию 1 вырастут до 160778,4 млрд руб. (при условии, что прогноз дефицита бюджета снизится до 1200 млрд руб., среднегодовой прогнозный курс доллара США к рублю составил 96 руб.,   
а ВВП в текущих ценах вырастет по прогнозу на 2,5 % и составит 183333,64 млрд руб.

Таким образом, в работе показано, что российские банки демонстрируют высокую адаптивность к экономическим санкция и другим факторам внешней среды.

Для совершенствования функционирования финансового рынка   
в работе было предложены два направления его развития с применением цифровых технологий: развитие ЦФА в банковском секторе, поскольку на этом рынке функционируют только три коммерческих банка в качестве оператора ИС по обмену ЦФА. В работе были предложены следующие перспективные направления применения ЦФА в банковском секторе РФ:

* хранение и управление ЦФА в метавселенной;
* кредитование, обмен и торговля ЦФА;
* общее и клиент ориентированное консультирование в финансовой сфере по применению ЦФА.

Вторым направлением по развитию финансового рынка с применением цифровых технологий является развитие услуги Robo-adviser. Развитие технологий внедрения роботов-консультантов − это инновационный, новый подход. В качестве основных рекомендаций в этой сфере был предложены этапы внедрения финансовых интеллектуальных роботов в банках, а также ключевые направления применения роботов-консультантов на финансовом рынке:

− оценка клиентов;

− управление клиентским портфелем.

Таким образом, предложенные в работе практические рекомендации   
и методический подход имеют практическую значимость и особую актуальность для развития инструментов и технологий финансового рынка в условиях воздействиях экономических санкций.

**СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ**

1. Астахова, Ю.А. Особенности классификации финансовых инструментов // Международный бухгалтерский учет. 2012. № 24(222). С. 51-59.
2. Богданов, С.В. Экономические санкции коллективного запада против России: реалии и последствия // Материалы девятнадцатой Всероссийской научно-практической конференции «Современные проблемы горно-металлургического комплекса. наука и производство» с международным участием. Старый Оскол, 2023. Издательство: Старооскольский технологический институт (филиал) Федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Национальный исследовательский технологический университет «МИСиС». 2023. С. 19-23.
3. Борисов, А.Б. Большой экономический словарь / А.Б. Борисов; сост. А.Б. Борисов. – Изд. 2-е, перераб. и доп. М.: Книжный мир, 2006. С. 543.
4. Булатов, А.С. Экономика / М.: БЕК. 1994. С. 632.
5. Быкова, Н.И. Формирование финансового рынка в РФ и роль банков в его развитии: дис. … д-ра экон. наук: 08.00.10. – СПб., 1999. С. 245.
6. Вараев, У.С. Как повлияли санкции на банковскую систему Российской Федерации / Молодой ученый. 2016. № 16. С. 144-147. Режим доступа: www.moluch.ru (дата обращения: 22.01.2023).
7. Графический метод. Режим доступа: <https://mydocx.ru/10-75907.html> (дата обращения: 01.09.2023).
8. Грязнова, А.Г. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / М.: Финансы и статистика. 2002. С. 1168.
9. Демирчюг-Кунт, А. Финансовые услуги для всех? Стратегии и проблемы расширения доступа / А. Демиргюч-Кунт, Т. Бек, П. Хонован; Пер. с англ. М.: Альпина Паблишерз, 2011. С. 308.
10. Долан, Э.Дж. Экономикс / Домненко Б.И. М.: Лазурь, 1994. 544 с.
11. Евлахова, Ю.С. Понятие финансового рынка с позиций современной теории финансов // Академия бюджета и казначейства Минфина России. Финансовый журнал. 2011. № 3(9). С. 81-92.
12. Еремина, А.Е. Экономические санкции: понятие, типология, особенности // Постсоветский материк. 2019. № 4(24). С. 78-93.
13. Инфраструктура финансового рынка. Официальный сайт Банка России. Режим доступа: <https://www.cbr.ru/finm_infrastructure/> (дата обращения: 01.09.2023).
14. Кадырова Г.М. Инвестиционный процесс как фактор развития финансового рынка России: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.10. М. 2012. С. 328.
15. Какие банки попали и какие не попали под санкции против России: полный список на 15 сентября 2023 года. Информационный портал социальной защиты населения. Режим доступа: <https://sobes-inform.ru/%d0%ba%d0%b0%d0%ba%d0%b8%d0%b5-%d0%b1%d0%b0%d0%bd%d0%ba%d0%b8-%d0%bf%d0%be%d0%b4-%d1%81%d0%b0%d0%bd%d0%ba%d1%86%d0%b8%d1%8f%d0%bc%d0%b8-%d0%bf%d1%80%d0%be%d1%82%d0%b8%d0%b2-%d1%80%d1%84-%d0%bd%d0%b0-1/> (дата обращения: 01.09.2023).
16. Каракай, Е.А. Санкции и их влияние на банковский сектор Российской Федерации / Лучшая научная статья 2016: сборник статей победителей IV Международного научно-практического конкурса. 2016. С. 178-183.
17. Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. / 2-е изд., перераб. и доп. M.: TK Велби, Изд-во Проспект. 2007. С. 1024.
18. Комаров, А.В. Влияние санкционной политики на банковскую систему Российской Федерации 2014-2016 гг. / В.Г. Федорова // Экономика. Бизнес. Банки. 2016. Т. 8. С. 127-137.
19. Компанишенко, Н. Цифровые финансовые активы: что это и как   
    с ними работать. / Е. Шепелев // Режим доступа: <https://journal.tinkoff.ru/guide/digital-financial-assets/> (дата обращения: 01.09.2023).
20. Коркин, В.М. Ссудный рынок России. / М.: Экзамен. 2001. С. 318.
21. Костина, Р.В. Финансовые стратегии компаний АПК: учебное пособие / А.И. Уколов // М.: Директ-Медиа. 2014. С. 741.
22. Кудряшова, Е.В. Государственное финансовое планирование: правовая доктрина и практика: дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.04. М. 2018. С. 415.
23. Кузнецов, Н.Г.  Финансы и кредит / К.В. Кочмола, Е.Н. Алифанова [и др.] // М.: Кнорус. 2021. С. 430.
24. Красавина, Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник для вузов / 5-е изд., перераб. и доп. М.: Издательство Юрайт. 2023. С. 534.
25. Межова, Л.Н. Финансовый менеджмент: учебное пособие / Т.В. Титова // Москва: Новосибирский государственный технический университет, 2010. 163 с.
26. Новокшонова, Е.Н. Некредитные финансовые организации в финансовой индустрии России: монография / Т.А. Найденова // Сыктывкар. Издательство СГУ имени П. Сорокина. 2020. С. 207.
27. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. Банк России. 2022. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/about_br/publ/onfinmarket/> (дата обращения: 02.09.2023).
28. Паунежева, Л.А. Принципы и инструменты политики по развитию финансового рынка / А.А. Дышекова // Известия Кабардино-балкарского государственного аграрного университета им. В.М. Кокова. 2021. № 4(34). С. 136-142.
29. Поляк, Г.Б. Финансы: учебник для вузов / М.: ЮНИТИ-ДАНА. 2003. С. 607.
30. Права человека и санкции. Библиодосье. 2022. Режим доступа: <https://map.ombudsmanrf.org/Karta_Yadro/prav_z_karta/zakon/dokument_zakon/dokument_126/dokument_126web.pdf> (дата обращения: 01.09.2023).
31. Райзберг, Б.А. Современный экономический словарь / Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. // 6-е изд., перераб. и доп. Москва: ИНФРА-М. 2023. С. 512.
32. Родионова, В.М. Финансы / М.: Финансы и статистика. 1995. С. 426.
33. Российская Федерация. Законы. О специальных экономических мерах и принудительных мерах : Федеральный закон № 281-ФЗ: текст с изменениями и дополнениями на 28 июня 2022 года : принят Государственной Думой 22 декабря 2006 года: одобрен Советом Федерации 27 декабря 2006 года // КонсультантПлюс: справочная правовая система. – Москва, 1997. − Загл. с титул. экрана.
34. Рудый, К.В. Финансы внешнеэкономической деятельности / Минск: Высшая школа. 2004. С. 218.
35. Сакс, Дж.Д Макроэкономика. Глобальный подход. / Ф.Б. Ларрен // М.: Изд-во: М.: Дело. 1996. С. 848.
36. Санкции. РСМД. Режим доступа: <https://russiancouncil.ru/sanctions> (дата обращения: 01.09.2023).
37. Сбер CIB. Введение в цифровые финансовые активы. Июнь 2023. Режим доступа: <https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/analytics/jdw/20062023_digital_financial_assets.pdf> (дата обращения: 01.09.2024).
38. Станишевский, А.В. Совершенствование управления денежными потоками предприятия: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. М., 2005. С. 169.
39. Старкова, Н.О. Современное состояние и тенденции развития финансового рынка Российской Федерации / Е.С. Воронова // Научное обозрение. 2015. № 24. С. 301-308.
40. Суханова, И.Ф. Экономические санкции: содержание, цели, мотивы, эффективность / М.Ю. Лявина // Аграрный научный журнал. 2018. № 4. С. 88-93.
41. Суэтин, А.А. Международный финансовый рынок / М.: Кнорус, 2004. С. 224.
42. Тетерятников, К.С. Экономические санкции США: новые вызовы для России / Менеджмент и бизнес-администрирование. 2017. № 3. С. 168-177.
43. Ткаченко, Е.Д. Понятие, цели, принципы применения экономических санкций в международной торговой практике [Электронный ресурс] / Е.Д. Ткаченко // Молодая наука Сибири: электрон. науч. журн. 2020. № 2. Режим доступа: http://mnv.irgups.ru/toma/28-20 (дата обращения: 06.09.2023).
44. Трофимов, Г.А. Инвестиции (инвестирование): учебник / О.В. Бургонов // Спб.: Институт электронного обучения Санкт-Петербургского университета технологий управления и экономики. 2011. С. 348.
45. У, Вэй, Необходимость классификации финансовых инструментов / М.Ж. Темирханова // Бюллетень науки и практики. 2022. Т. 8. № 6. С. 589-601.
46. Устав ООН (полный текст) // ООН: [официальный сайт]. – 2023. – URL: <https://www.un.org/ru/about-us/un-charter/full-text> (дата обращения: 11.09.2023).
47. Цинделиани, И.А. Финансовое право / Москва: Проспект, 2017. С. 656.
48. Якунина, А.В. Сравнительный анализ инструментов финансирования в сфере слияний и поглощений / А.В. Якунина, Ю.В. Семернина, С.А. Варыгин // Финансовая жизнь. 2018. № 2. С. 43-48.
49. Fintech and the Future of Finance. World Bank. Available at: <https://www.worldbank.org/en/publication/fintech-and-the-future-of-finance> (date of access: 21.09.2023).
50. Fintech. World Bank Data. Available at: <https://www.worldbank.org/en/topic/fintech> (date of access: 21.09.2023).
51. Global Economic Prospects. World Bank. Available at: <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects> (date of access: 01.09.2023).
52. Hufbauer G.C. Economic Sanctions Reconsidered / G.C. Hufbauer, J.J. Schott, E.A. Kimberly [et al.]. 3d ed. Washington, D.C.: Peterson Institute for International Economics, 2009. 248 p.
53. Jung D. Robo-Advisory: Opportunities and Risks for the Future of Financial Advisory / D. Jung, F. Glaser, W. Kopplin // Advances in Consulting Research. 2018. Vol. 7. Pp. 405-427.
54. Jung D., Dorner V., et al. Robo-Advisory. Business & Information Systems Engineering. 2018. Vol. 60. Pp. 81−86.
55. Morgan T.C. The Threat and Imposition of Economic Sanctions, 1971-2000 / T.C. Morgan, N. Bapat, V. Krustev // Conflict Management and Peace Science. 2009. Vol. 26 (1). Pp. 92–110.
56. OECD Data. Gross domestic product (GDP). Available at: <https://data.oecd.org/gdp/gross-domestic-product-gdp.htm> (date of access: 21.09.2023).
57. OECD Data. Russian Federation. Available at: <https://data.oecd.org/russian-federation.htm> (date of access: 21.09.2023).
58. Peschel D., Kenworthy P. The Global Economic Outlook in five charts. Available at: <https://blogs.worldbank.org/developmenttalk/global-economic-outlook-five-charts-1> (date of access: 01.09.2023).
59. Russia Foreign Direct Investment 1992-2023. Macrotrends. Available at: <https://www.macrotrends.net/countries/RUS/russia/foreign-direct-investment> (date of access: 21.09.2023).
60. Shengqun Qi. Fintech and the Digital Transformation of Financial Services // BCP Business & Management. 2023. Vol. 41. Pp. 289-294.

**ПРИЛОЖЕНИЕ А**

**Перечень крупнейших американских компаний (Global 500) ушедших**

**из РФ**

Таблица А.1 − Крупнейшие иностранные компании, ушедшие из рынка РФ (составлено автором)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| п.п. | Название компании | Дата ухода | Действия компании при уходе с рынка | Убыток от ухода с рынка РФ |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 1. | McDonald's | 16 мая 2022 | Ушла с российского рынка и продала российский бизнес. По данным российской антимонопольной службы, которая одобрила поглощение, McDonald's сохраняет за собой право выкупить свои российские рестораны обратно в течение 15 лет. ООО "КЛУБ ОТЕЛЬ" стало новым учредителем организации |  |
| 2. | Starbucks | 15 июля 2022 | Сеть кофеен приобрели А. Пинский, Тимати и холдинговая компания «Синдика» сенатора от Кабардино-Балкарии А.Канокова.  Активы Starbuck были проданы за 500 млн руб. В августе 2022 г. было открыто первое заведение сети |  |
| 3. | Honeywell | 20 октября 2022 | Свернуть все дела. Systems SENSOR TECHNOLOGIES был продан 20.10.2022 |  |
| 4. | Nvidia | 30 октября 2022 | Nvidia приостановила поставки в Россию, но сохранила свое присутствие |  |
| 5. | Ford | 26 ноября 2022 | Российскому дочернему предприятию Ford принадлежал автомобильный завод в городе Всеволожск (Ленинградская область), на котором собирают автомобили Ford Focus III и Ford Mondeo.  Ford покидает совместное предприятие Sollers Ford в России после семимесячной приостановки деятельности. Производственная линия на автомобильном заводе «Соллерс» во Владивостоке будет запущена в 2023 году совместно с партнерами из Китая |  |

Продолжение таблицы А.1

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 6. | KFC | 17 апреля 2023 | По итогам 2021 года в России было открыто 1086 ресторанов, при этом более 700 заведений принадлежали российским бизнесменам, работающим по франшизе. AmRest (Испания) согласилась продать свой ресторанный бизнес KFC в РФ как минимум за 100 млн евро (российской ресторанно-развлекательной компании «Альмира»  Компания предприняла шаги по передаче права собственности на свои рестораны KFC, операционную систему и основные права франшизы, включая сеть франчайзинговых ресторанов, местному оператору. Американский холдинг Yum! Brands, владеющая KFC, заключила соглашение о продаже 70 своих российских ресторанов и передаче прав на франшизу местному партнеру, бизнесменам Smart Service Ltd К. Котову и А. Осколкову. Нового владельца обязали постепенно провести ребрендинг всех заведений KFC в России в Ростикс, вывески начнут меняться с 2023 г. Ням! Brands завершила уход с российского рынка, продав свой бизнес KFC в России местному оператору Smart Service Ltd., возглавляемому К. Ю. Котовым и А.Э. Осколковым. По условиям сделки Смарт Сервис (бывший местный франчайзи KFC) выйдет из состава сотрудников российских ресторанов KFC и возглавит процесс ребрендинга всех точек KFC в России. Все точки общепита будут переименованы из KFC в Ростик'с |  |
| 7. | Oracle | 07 августа 2023 | Операции в России были приостановлены. Выручка существенно упала в 2022 году против 2021. Суд признал подразделение Oracle в России банкротом. | Убыток 1,254 млрд руб. |

**ПРИЛОЖЕНИЕ Б**

**Полный список коммерческих банков, подверженным финансовым санкциями**

Таблица Б.1 − Список российских санкционных банков (составлено автором)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Название кредитной организации | Количество банков, подвергшиеся эконмическим  санкциям | Банки, включенные в SDN-лист | Банки, отключенные от платежной системы SWIFT | Гражданам США запрещается покупка облигаций коммерческих банков |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 1 | Сбербанк | + | + | + | + |
| 2 | ВТБ | + | + | + |  |
| 3 | Промсвязьбанк | + | + |  | + |
| 4 | Альфа-Банк | + | + |  | + |
| 5 | Тинькофф | + | + |  |  |
| 6 | Совкомбанк | + | + | + | + |
| 7 | «Открытие» | + | + | + | + |
| 8 | Газпромбанк | + |  |  | + |
| 9 | Россельхозбанк | + |  | + | + |
| 10 | Новикомбанк | + | + |  | + |
| 11 | МКБ | + |  |  |  |
| 12 | Россия | + |  | + |  |
| 13 | УБРиР | + | + |  |  |
| 14 | СМП Банк | + | + |  |  |
| 15 | Транскапиталбанк | + | + |  |  |
| 16 | Инвестторгбанк | + | + |  |  |
| 17 | Индустриальный сберегательный банк | + | + |  |  |
| 18 | Черноморский банк развития и реконструкции | + | + |  |  |
| 19 | Промышленный сберегательный банк | + |  |  |  |
| 20 | Генбанк | + | + |  |  |
| 21 | РНКБ | + |  |  |  |
| 22 | Дальневосточный банк | + | + |  |  |
| 23 | Росбанк | + |  |  |  |
| 24 | Московский кредитный банк | + |  | + | + |
| 25 | Уралсиб | + | + |  |  |
| 26 | Зенит | + | + |  |  |
| 27 | Банк Санкт-Петербург | + | + |  |  |
| 28 | Ланта Банк | + | + |  |  |
| 29 | Металлинвестбанк | + | + |  |  |
| 30 | Банк Приморье | + | + |  |  |
| 31 | СДМ-Банк | + | + |  |  |
| 32 | Коммерческий банк «Юнистрим» | + |  |  |  |

Продолжение таблицы Б.1

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 33 | «Солидарность» | + | + |  |  |
| 34 | Локо Банк | + | + |  |  |
| 35 | Петербургский социальный коммерческий банк | + | + |  |  |
| 36 | МТС Банк |  | + |  |  |
| 37 | Юнистрим |  | + |  |  |
| 38 | Левобережный |  | + |  |  |
| 39 | ВЭБ.РФ |  |  |  | + |
| 40 | Сетелем Банк |  | + |  |  |
| 41 | Вьетнамо-Российский Банк (ВРБ) |  | + |  |  |
| 42 | Московский областной банк |  | + |  |  |
| 43 | РФК-Банк |  | + |  |  |
| 44 | ТКБ Банк |  | + |  |  |
| 45 | Саровбизнебанк |  | + |  |  |
| 46 | МБ Банк |  | + |  |  |
| 47 | Еврофинансмоснарбанк |  | + |  |  |
| 48 | Росэксимбанк |  | + |  |  |

Гражданам США запрещается покупка облигаций 13 кредитных организаций и компаний:

1. Алроса
2. Альфа-банк
3. Газпром
4. Газпромбанк
5. Газпромнефть
6. Московский кредитный банк
7. РЖД
8. Россельхозбанк
9. Ростелеком
10. Русгидро
11. Сбербанк
12. Совкомфлот
13. Транснефть