

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2023, Том 15, № s1 / 2023, Vol. 15, Iss. s1 <https://esj.today/issue-s1-2023.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/45FAVN123.pdf>

Ссылка для цитирования этой статьи:

Джабраилов, В. А. Особенности функционирования современных финансовых рынков / В. А. Джабраилов // Вестник евразийской науки. — 2023. — Т. 15. — № s1. — URL: <https://esj.today/PDF/45FAVN123.pdf>

For citation:

Dzhabrailov V.A. Genesis and development of shadow economic activity. *The Eurasian Scientific Journal*. 2023; 15(s1): 45FAVN123. Available at: <https://esj.today/PDF/45FAVN123.pdf>. (In Russ., abstract in Eng.)

УДК 338

Джабраилов Вали Алилович

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия
«Финансовый» факультет
E-mail: vali.dzhabrailov@mail.ru

Научный руководитель: **Боташева Людмила Хасановна**

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия
Доцент Департамента экономической безопасности и управления рисками
Кандидат экономических наук, доцент
E-mail: LHBotasheva@fa.ru

Особенности функционирования современных финансовых рынков

Аннотация. Автор научной публикации рассматривает вариативность и многообразность системы финансовых рынков. У исследования выделяется два направления: основные финансовые институты мировых финансовых и рынков и роль государства в качестве основного регулятора финансового рынка. Автором выделяются основополагающие финансовые институты, которые контролируют значительную часть мировых финансовых активов. В их число входят инвестиционные банки, пенсионные фонды, инвестиционные компании и другие организации. Далее автором приводится подробное описание институтов финансовых рынков. В работе раскрываются ключевые особенности и функции ранее названных финансовых институтов, оценивается их деятельность и участие в жизни финансовых рынков. Институты финансовых рынков варьируются по роду деятельности, объему управляемых средств и другим признакам. Всестороннее рассмотрение различных финансовых институтов позволяет оценить влияние каждого из них на финансовую систему, выявить их достоинства и недостатки, а также спрогнозировать возможное дальнейшее развитие субъектов финансового рынка на основании исторической практики их деятельности. Важным для дальнейшего исследования функционирования финансовых рынков является ознакомление с функциями государства при его взаимодействии с финансовыми рынками. Автор подчеркивает невозможность существования финансового рынка в качестве автономного экономического субъекта при отсутствии его регулирования. Государственное регулирование финансовых рынков необходимо ввиду влияния на него различных внешних факторов. В регулировании рынков задействовано как государство, являющееся основным гарантом состояния национального финансового рынка, так и международные компании, которые осуществляют контроль в тех сферах, где полномочия государства не действуют. Деятельность регуляторов распространяется как на обеспечение благополучия малых инвесторов и домохозяйств, так и на благоприятное функционирование финансовой системы в целом.

Ключевые слова: финансовые рынки; государственное регулирование; инвестиционные банки; биржевые брокеры; финансовый институт; страховые общества; инвестиционные компании; хэдж-фонды; государственный регулятор; регулирование рынка

Введение

В современной экономике финансовый сектор — это наиболее регулируемый участок экономической активности. Мировой финансовый кризис 2007 заставил многие страны пересмотреть основные законы и предписания неэффективность которых привела к мировому кризису. Тем не менее, интенсивность регулирования существенно различается в зависимости от объекта регулирования.

Банки, страховые компании, инвестиционные и пенсионные фонды являются субъектами современного финансового сектора. Делая свой бизнес и создавая инвестиционную активность, они подвергаются очень жесткому контролю со стороны регулирующих органов. Хэдж-фонды (инвестиционные фонды, нацеленные на доходность выше средней, и использующие для этого спекулятивные стратегии) и фонды прямых инвестиций (предоставляющие временный внебиржевой капитал компаниям), находятся среди тех финансовых институтов, которые практически не контролируются.

Актуальность работы обусловлена постоянным развитием современной экономики, в том числе финансовых рынков. Придерживаясь положения о том, что экономика циклична, то регуляторам финансовых рынков следует отслеживать негативные рыночные тенденции, чтобы предупредить и смягчить кризисные явления.

Цель исследования заключается в выделении основных участников финансовых рынков и особенностей их регулирования.

Объектом исследования являются финансовые рынки.

Предметом исследования является регулирование процесса деятельности финансовых рынков.

1. Материалы и методы

При написании данного исследования были использованы следующие методы: системный и статистический анализ, аналитический, сравнительный и системный подходы, табличные и графические приемы визуализации данных.

Задачами данной работы являются:

- Рассмотрение теоретических аспектов функционирования финансовых рынков.
- Выделение основных институтов финансовых рынков.
- Выявление особенностей регулирования финансовых рынков.

При написании работы были использованы научные труды отечественных авторов. Теоретические аспекты строения и функционирования финансовых рынков рассмотрены в статьях авторов: Локтионова Е.А. [1], Василюк А.Д. [2], Волощенко Л.М. [3], Попова Е.В. [4], Тагиев Э.А. [5].

2. Результаты и обсуждение

Современный финансовый рынок крайне многообразен и представляет собой большое количество различных финансовых институтов, которые представляют интересы всех субъектов хозяйствования. В этом параграфе особое внимание следует уделить структуре работы некоторых финансовых институтов на мировых рынках, с целью лучшего понимания деятельности этих организаций и возможности сопоставить масштаб их работы с влиянием на весь рынок. К основным институтам стоит относить пенсионные фонды, инвестиционные банки, биржевых брокеров и дилеров, инвестиционные компании и хедж-фонды, страховые общества. Важно понимать, что это лишь одна часть всех представителей мирового рынка, однако именно эти субъекты обладают самым высоким объемом капитала на рынке, и имеют под контролем активы на многие триллионы долларов. При анализе структуры и методов работы мы начнем с наиболее влиятельных организаций [6].

Инвестиционные банки — кредитные учреждения, которые предоставляют достаточно широкий спектр различных финансовых услуг на рынке. Их клиентами в основном являются крупные корпорации, государства, а также богатые частные инвесторы. Одной из ключевых функций является предоставление консультационных услуг в сделках по слиянию и поглощению. Также они занимаются эмиссией ценных бумаг и секьюритизацией. Часто крупные компании обращаются к ним с просьбой о первичном размещении акций компании (IPO), при котором инвестиционный банк автоматически получает право на выкуп определенной доли и назначает первоначальную цену. Иногда инвестиционные банки предоставляют услуги долгосрочного кредитования для особых клиентов и под особыми условиями.

Именно крупнейшие инвестиционные банки являлись ключевыми участниками финансового кризиса 2008 года и в итоге были вынуждены платить многомиллиардные штрафы за свои ошибки, результатом которых стали огромные финансовые потери многих вкладчиков и в том числе государств. Далее стоит перейти к другим важным представителям современных финансовых рынков.

Биржевые брокеры и дилеры — лица, ведущие посредническую деятельность при торговле ценными бумагами на фондовом рынке. При этом они не являются самостоятельными участниками рынка в полной мере, в первую очередь из-за невозможности торговать от своего имени ввиду специфики деятельности. В то же время они выполняют критически важную для рынка функцию увеличения притоков капитала за счет предоставления своих услуг потенциальным инвесторам. Они делают возможным перераспределение дополнительных финансовых ресурсов, получаемых от их главных клиентов — домашних хозяйств. Хотя и подавляющее большинство домохозяйств не имеет таких значительных финансовых ресурсов для влияния на столь крупный мировой финансовый рынок, однако миллионы таких домохозяйств в совокупности приносят огромные потоки капитала в рыночный оборот. Основную прибыль брокеры получают, взимая комиссию при торговле ценными бумагами от имени своего клиента.

Другим немаловажным участником мирового рынка являются негосударственные пенсионные фонды. Они функционируют по принципу управляющей инвестиционной компании, однако целью их вложений обычно являются низко рискованные ценные бумаги с длительным периодом размещения. В основном пенсионные фонды не являются такими участниками рынка, которые способны быстро менять свои приоритеты и инвестиционную стратегию, но при этом они очень важны как источник крупных денежных средств. Пенсионные фонды формируются на основе регулярных взносов и отчислений со стороны работающих и фирмы, основавшей этот фонд.

В любой конкурентоспособной развитой экономике финансовый сектор играет огромную роль. Корректно функционирующий финансовый сектор способен правильно распределять и доставлять капитал с огромной скоростью в наиболее динамично развивающиеся отрасли экономики. Немаловажную роль в финансовом секторе играют инвестиционные фонды, основной целью которых является накопление и дальнейшее распределение средств с целью извлечения прибыли для себя и для вкладчиков. За два последних десятилетия инвестиционные фонды смогли аккумулировать около 20 % активов населения развитых стран, превратившись при этом в один наиболее распространённых инструментов сбережения. Со временем эта форма организации на столько распространилась, что стала оказывать прямое влияние на долгосрочные тенденции развития ценных бумаг по всему миру. Инвестиционные фонды имеют своим контролем огромное количество активов, и являются достаточно крупным участником мирового финансового рынка. Финансовый кризис 2007 года сильно ударил по этому виду отрасли, однако он смог не растерять привлекательности среди инвесторов и продолжает являться одной из самых известных форм получения фиксированной доходности (имеется в виду политика ведения дел в таких фондах, нацеленная в основном на получения прибыли на активах с относительно невысоким уровнем распределения риска).

Инвестиционный фонд — это своеобразный механизм управления активами частных лиц профессиональными менеджерами. Инвестиционный фонд позволяет управлять активами большого круга лиц с помощью портфеля. Состав портфеля, так же, как и выбранная стратегия, напрямую зависит от категории инвестиционного фонда и текущего состояния финансовых рынков в целом.

Не будем отдельно останавливаться на всех видах инвестиционных фондов, но стоит сказать, что основными критериями различия обычно являются стратегия и качественный состав инвесторов, закрытый или открытый фонд. По направлению стратегии можно выделить фонды, нацеленные на невысокую, но стабильную прибыль и те, что производят операции с высоко рисковыми активами, зато очень прибыльными (хэдж-фонды). По составу различают простых частных лиц, не являющихся участниками мировых финансовых рынков и институциональные организации, например банки и фирмы. Существуют открытые фонды, вложиться в который может любой желающий (при условии наличия определенной суммы средств) и закрытые фонды (например, семейные) [7].

Стоит отметить, что в развитых странах количество желающих вложиться в такой фонд возрастает с каждым годом. Этому есть несколько весьма логичных объяснений. Во-первых, это становится весьма популярным способом сбережения, предоставляя населению альтернативу традиционным коммерческим банкам. Во-вторых, успешные действия менеджмента вашего портфеля, несомненно, приведут к материальной прибыли, что конечно же является еще одним плюсом в сторону инвестиционных фондов. В-третьих, инвестиционный фонд — это хороший способ диверсифицировать свои активы, тем самым создав дополнительные возможности для их потенциального роста. Тем не менее, стратегии фондов не всегда оказываются успешными, а вкуче с макроэкономической нестабильностью на рынке это может привести к серьезным убыткам для инвесторов. Почти так и произошло в разгар финансового кризиса 2008 года, когда общее количество таких фондов резко сократилось, в основном за счет тех, кто легкомысленно вкладывался в ипотечные облигации, позже ставшие самым токсичным активом [8].

Инвестиционные компании и хэдж-фонды также являются неотъемлемой частью современного финансового рынка. По совокупному объему подконтрольных активов этот институт лидирует на рынке капитала. К примеру, самый крупный хэдж-фонд BlackRock управляет активами на сумму более пяти триллионов долларов, что равняется примерно

четверти индекса S&P 500 (по состоянию на 2021 год). Хедж-фонды используют стратегию, ориентированную на доходность выше средней, в то время как инвестиционные фирмы используют несколько разных стратегий в зависимости от состояния рынка и желания инвесторов. Существует также большое количество небольших управляющих компаний, так называемых семейных офисов [9]. Эти компании находятся под управлением нескольких менеджеров и ставят своей целью достижение определенного уровня доходов, задаваемого главным инвестором. В последние годы количество крупных сделок коррелирует с объемом инвестиций в капитальные проекты. Одним из видов инвестиционного фонда является венчурный фонд. Венчурные инвестиции являются достаточно рискованным видом вложения средств, однако объемы венчурных инвестиций растут с каждым годом (рис. 1).

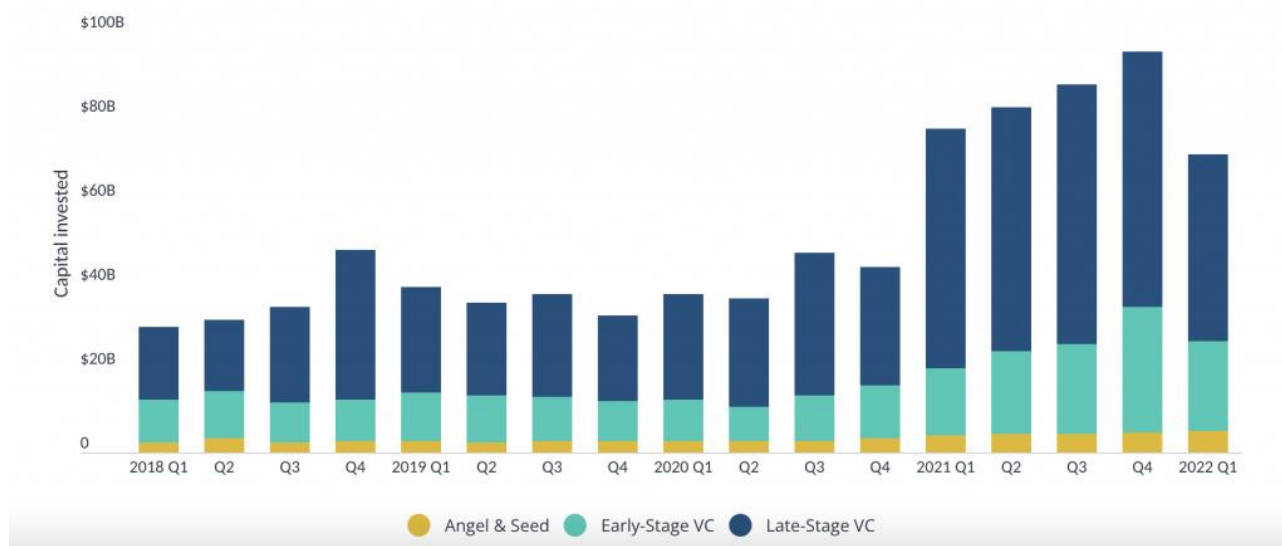


Рисунок 1. Объем венчурных инвестиций в США¹

Страховые общества — еще один незаменимый участник современного финансового рынка. Их принцип работы построен на аккумулировании средств своих клиентов и последующем использовании этих средств в торговле ценными бумагами. Страховые компании также занимаются эмиссией ценных бумаг и занимаются хеджированием различных инвестиционных рисков. Секьюритизации это еще одна важная услуга, предоставляемая страховыми фирмами. Секьюритизация некоторых видов кредита может оказаться очень рискованным мероприятием, особенно если страхуемый риск оказывается выше, чем изначально предполагалось [10].

Финансовый рынок без должного надзора не может корректно функционировать как обособленный финансовый институт. Поэтому государство использует легитимные правовые инструменты чтобы не создавать ситуаций, угрожающих стабильности и благополучию национальной финансовой системы. Причина этому проста, основным мотивом всех участников рынка является желание увеличения и максимизации прибыли в долгосрочной перспективе. Часто различные политические и экономические явления оказывают влияние на поведение рынка, поэтому государство должно следить за стабильностью на нем.² Одними из индикаторов, показывающих состояние финансовых рынков, являются фондовые биржевые индексы (рис. 2).

¹ Падающий фондовый рынок и венчурные инвестиции [Электронный ресурс] URL: <https://raison.am/ru/press-centr/markets/padayushhij-fondovyyj-rynok-i-venchurnye-investiczii/> (дата обращения: 20.03.2023).

² В.А. Дергачёв. «Международные экономические отношения». ЮНИТИ-ДАНА, 2013, 143–146.



Рисунок 2. Волатильность фондовых индексов Мосбиржи³

Риск возникновения финансовых кризисов может серьезно возрасти, если бы не существовало ограничений, накладываемых главным регулятором. В связи с этим государство — это единственный легитимный источник власти, который может брать на себя ответственность за все действия осуществляемые на благо функционирования здоровой финансовой системы. Обычно помимо непосредственно правительства существуют другие надзорные органы необходимые для контроля всех участников рынка.

Тем не менее, часто полномочия государства оказываются недостаточно широкими для контроля над участниками, активы которых расположены в разных странах. Поэтому существуют различные наднациональные организации, ставящие своей целью надзор и контроль всего многообразия финансовых институтов по всему миру [11].

Регулирование финансового рынка нужно не только потому, что в состоянии «свободного плавания» могут произойти непредвиденные кризисы, но и для того, чтобы защитить малого инвестора. Ведь большинство крупных коммерческих банков, паевых инвестиционных фондов и других финансовых организаций держатся на вкладах домохозяйств. Своими деньгами они, по сути, питают всю современную банковскую и страховую систему, а она в свою очередь является крупным игроком на мировых финансовых рынках.

Можно привести в пример финансовый кризис 2007 года (рис. 3), когда из-за паники на рынке вкладчики стали массово забирать свои деньги из банков, из-за чего те в свою очередь начинали испытывать огромные проблемы и появились крупные дыры в капитале, в результате которых эти банки чуть не обанкротились. Как раз для избегания таких ситуаций государство и осуществляет свою надзорную функцию. Основными инструментами осуществления этой власти являются нормативно-правовые акты и законодательные постановления, целью которых является создания дополнительных контрольных органов ответственных в той или иной сфере за сохранение стабильности и процветания [12]. На сегодняшний день кредитный спред уже не так высок, как в разгар кризиса, однако он все еще сильно волатилен из-за различных колебаний на рынке.

³ Источник: Волатильность российского фондового рынка выросла до максимума с весны. [Электронный ресурс] URL: <https://pro.rbc.ru/demo/633d977d9a79471af9c113a3> (Дата обращения:21.03.2023).

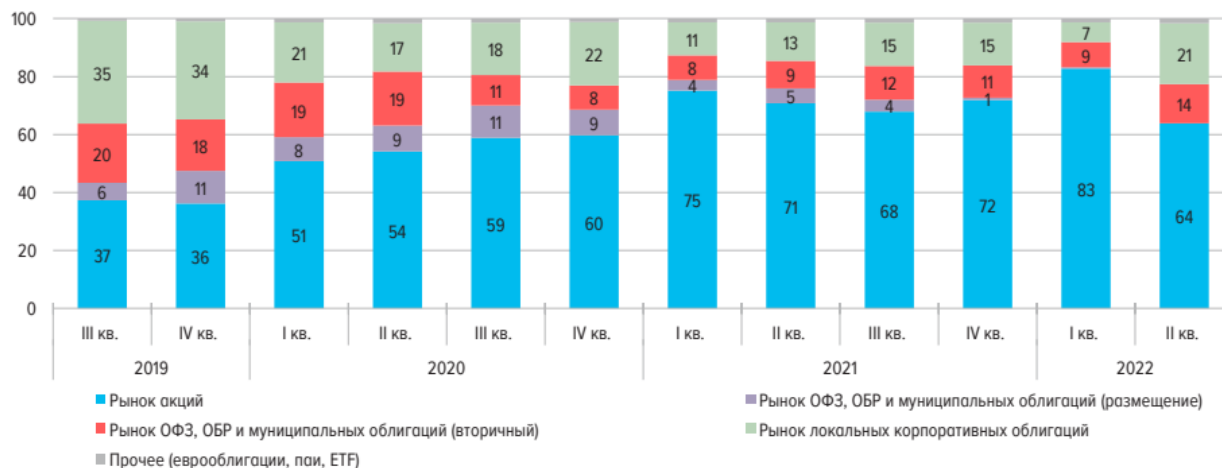


Рисунок 3. Основные макроэкономические показатели фондового рынка России⁴

Нормативно-правовые акты представляют собой некие предписания или ограничения суть которых варьируется в зависимости от цели применения. Конкретным примерами можно назвать стандарты достаточности банковского капитала, устанавливаемые центральным банком страны, а также запрет на проведение банками спекулятивных операций на финансовом рынке с использованием средств вкладчиков, не уведомленных о подобном действии.

Важно понимать, что государство обладает всеми необходимыми инструментами для контроля финансового рынка и имеет возможность предотвратить различные кризисы. Однако часто виновником такого кризиса выступает не государство, которое не смогло вовремя распознать предпосылки к формированию таких крупных диспропорций на рынке, а несовершенство всей системы финансовых отношений, позволяющая участникам рынка действовать исходя лишь из одного мотива личной выгоды.

Заключение

В современной экономике финансовый сектор — это наиболее регулируемый участок экономической активности. Мировой финансовый кризис 2007 заставил многие страны пересмотреть основные законы и предписания неэффективность которых привела к мировому кризису. Тем не менее, интенсивность регулирования существенно различается в зависимости от объекта регулирования.

Банки, страховые компании, инвестиционные и пенсионные фонды являются субъектами современного финансового сектора. Делая свой бизнес и создавая инвестиционную активность, они подвергаются очень жесткому контролю со стороны регулирующих органов. Хедж-фонды (инвестиционные фонды, нацеленные на доходность выше средней, и использующие для этого спекулятивные стратегии) и фонды прямых инвестиций (предоставляющие временный внебиржевой капитал компаниям), находятся среди тех финансовых институтов, которые практически не контролируются.

Отличительной чертой финансового сектора является высокий уровень асимметричной информации, генерируемой инвесторами и вкладчиками. Чтобы справиться с этим дефицитом объективной информации не хватает одного лишь теоретического представления о функционировании современных финансовых институтов, также требуется способность

⁴ Банк России. Обзор ключевых показателей профессиональных участников Рынка ценных бумаг. [Электронный ресурс] URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/42284/review_secur_22-Q2.pdf (Дата обращения: 19.03.2023).

добывать и эффективно обрабатывать информацию, что могут лишь профессиональные участники финансового рынка и очень состоятельные частные инвесторы.

Результаты проведенного анализа позволяют сделать выводы о многообразии и сложном построении системы финансовых рынков. Нельзя отрицать факт необходимости централизованного регулирования финансовых рынков во избежание негативного влияния процессов, не поддающихся саморегуляции рынка. Государственные и международные регуляторы финансовых рынков должны проводить эффективную политику в отношении регулирования рынка, чтобы сгладить возможные недостатки процесса торговли.

ЛИТЕРАТУРА

1. Локтионова Е.А. Когнитивная модель национального финансового рынка: особенности построения и возможности использования для оценки безопасности его функционирования // Финансы: теория и практика. — 2022. — Т. 26. — № 1. — С. 126–143.
2. Василюк А.Д., Исламгулов И.А., Цыркаева Е.А. Особенности функционирования банковской системы РФ // Актуальные вопросы развития научных исследований: теоретический и практический взгляд. — 2022. — С. 34–38.
3. Волощенко Л.М., Зарочинцева Е.В., Борисенко В.Р. Тенденции и особенности регулирования финансовых рынков в условиях глобализации // Финансы в условиях глобализации. — 2022. — С. 62–64.
4. Попова Е.В. Современные технологии стратегического управления организацией // Финансовые рынки и банки. — 2022. — № 4. — С. 26–31.
5. Тагиев Э.А.О., Халилова М.Х. Влияние психоэмоциональных и поведенческих факторов современного финансового рынка // Финансовые рынки и банки. — 2022. — № 6. — С. 113–117.
6. Амосова Н.А. Финансовая стабильность на финансовых рынках между SPOD и VUCA мирами // Научные труды Вольного экономического общества России. — 2022. — Т. 235. — № 3. — С. 174–185.
7. Петрова В.Ю., Скаткова В.Ю. Необанк как банк нового типа, создающий банковские продукты и услуги для современных пользователей // Финансовые рынки и банки. — 2022. — № 10. — С. 41–46.
8. Муединова Э.А., Зекирьяева А.А. Финансовый рынок в условиях кризиса // Национальные экономические системы в контексте формирования глобального экономического пространства. — 2022. — С. 332–335.
9. Вершинин Д.М., Разукова С.В. Некоторые особенности развития российского рынка страхования // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. — 2022. — № 5–4. — С. 73–77.
10. Скапенкер О.М. Институциональная структура российского финансового рынка: необходимость регуляторной трансформации // Финансовый журнал. — 2022. — Т. 14. — № 1. — С. 26–38.
11. Зубов Д.А. Особенности валютного рынка в Российской Федерации // Российские регионы в фокусе перемен: сборник докладов. Том 2. — Екатеринбург, 2021. — 2022. — С. 284–287.
12. Оборин М.С. Инновационные финансовые технологии // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. — 2022. — № 1(58). — С. 27–35.

Dzhabrailov Vali Alilovich

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia
E-mail: vali.dzhabrailov@mail.ru

Academic adviser: Botasheva Lyudmila Khasanovna

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia
E-mail: LHBotasheva@fa.ru

Genesis and development of shadow economic activity

Abstract. Within the framework of this scientific article, an analysis is made of the formation and development of a dangerous social and economic phenomenon, namely, shadow economic activity. The author of this work described the process of the genesis of the shadow economy, as well as its further expansion. The paper indicates a number of reasons that first acted as prerequisites for the development of the shadow economy, and then became catalysts for the expansion of shadow economic activity in Russia. The author of the article studied the characteristic features that distinguish the development of shadow economic activity in Russia from a similar process in foreign countries. An important feature of the development of the shadow economy is the uneven distribution of this phenomenon depending on the sphere and sector of the economy. In this regard, in this paper, the main areas of economic activity that are most subjected to shadow processes were considered. The author emphasized that the shadow economy in the course of its development and expansion can lead to negative consequences that affect both the public sector and the activities of enterprises. For a more comprehensive study of the situation with shadow economic activity, this paper analyzed statistical data on employment in the informal sector in Russia in 2021. Based on the results of the analysis, the author found that the spheres of trade, agriculture and construction turned out to be the most popular in terms of informal employment in them. In addition, the author concluded that the shadow economy slows down the activity of all mechanisms related to the economic sphere.

Keywords: genesis; shadow economy; public sector; informal employment; economic mechanisms; real sector of the economy; national income