

УДК 338.22

DOI: 10.24412/1998-5533-2026-2-380-385

© Кудрявцев К.А., Миронова И.Б., Миронов А.А., 2026

Модели развития финансового рынка в рамках задач обеспечения экономической безопасности России



Кудрявцев Константин Александрович

Доктор экономических наук, профессор кафедры бухгалтерского учета, налогов и экономической безопасности Поволжского государственного технологического университета (424000, Йошкар-Ола, пл. Ленина, 3; e-mail: kudryvtsev_konst@mail.ru; ORCID: 0000-0003-2286-5155; SPIN-код: 9145-0532)

Миронова Ирина Борисовна

Кандидат экономических наук, профессор, профессор института экономики и управления Высшей экономической школы Тихоокеанского государственного университета (680035, Хабаровск, ул. Тихоокеанская, д. 136; e-mail: 013085@togudv.ru; ORCID: 0000-0002-4451-5490; SPIN-код: 4803-2971)



Миронов Алексей Александрович

Кандидат экономических наук, научный сотрудник Поволжского государственного технологического университета (424000, Йошкар-Ола, пл. Ленина, 3; e-mail: logrus8350@gmail.com; ORCID: 0009-0005-1915-782X; SPIN-код: 8839-3583)

Анализ истоков зарождения финансового рынка показал, как из посредников банки превратились в монополистов, которые начали диктовать правила развития реальному сектору экономики, отмеченное привело к угрозам экономической безопасности, что определяет актуальность темы исследования. В связи с этим, цель исследования состоит в изучении трансформации моделей развития финансового рынка, а также в выявлении основных угроз экономической безопасности на финансовом рынке. Для достижения указанной цели были исследованы теоретические вопросы моделей финансовых рынков и установлено, что для адаптации работы финансового рынка к задачам обеспечения экономической безопасности России необходимо увеличить оборот национальной валюты. Научная новизна работы состоит в определении угроз экономической безопасности, не способствующих эффективному развитию финансового рынка России. Практическая значимость работы обусловлена исследованием состава финансового рынка, его инфраструктуры, институтов, участников, а также анализом и сравнением величины активов управляющих компаний и банковской сферы.

По итогам исследования авторами были раскрыты основные вехи трансформации финансового рынка, а также выявлены угрозы экономической безопасности на финансовом рынке, ниве-

лирование которых будет способствовать более эффективной защите интересов на соответствующих уровнях субъектно-объектных отношений в экономике страны.

Ключевые слова: финансовый рынок, экономическая безопасность, модели финансового рынка, угрозы экономической безопасности

Для цитирования: Кудрявцев К.А., Миронова И.Б., Мионов А.А. Модели развития финансового рынка в рамках задач обеспечения экономической безопасности России // Вестник экономики, права и социологии. 2026. № 2. С. 380–385. DOI: 10.24412/1998-5533-2026-2-380-385.

Финансовый рынок: инфраструктура, институты и участники

Финансовый рынок, как и любой рынок, имеет определенные границы: временные, географические, продуктовые. Последние определяют состав финансового рынка России: валютный рынок, денежный рынок, рынок государственных ценных бумаг, рынок корпоративных ценных бумаг и рынок драгоценных металлов.

И.А. Анцибор и Н.И. Осипова изобразили указанные рынки в виде схемы (рис. 1) и заменили термин «рынок» на «сегмент» для более наглядного разделения финансового рынка на составляющие.

В свою очередь, указанные рынки (сегменты финансового рынка) предоставляют определенные продукты потребителям. Для того чтобы потребители могли приобрести эти продукты, необходима соответствующая инфраструктура. Следовательно, «инфраструктура финансового рынка – это специальные организации, которые обслуживают сделки с финансовыми активами, проводят контроль и расчеты по таким сделкам, учет и переход прав на финансовые активы, а также осуществляют сбор, хранение и предоставление информации, необходимой для эффективного функционирования финансового рынка» [2].

Сделки и информация являются основой функционирования финансового рынка. В связи с этим финансовому рынку необходимы определенные институты, т.е. правила игры, которые формируются определенными юридическими лицами, к таким лицам можно отнести:

– биржи и иные организаторы торговли, которые составляют торговую инфраструктуру;

– систему быстрых переводов денежных средств, которая входит в платежную инфраструктуру;

– репозитории, регистраторы, депозитарии и клиринговые организации, относимые к учетной системе и необходимые для формирования определенных записей по счетам о сделках и дальнейшего подтверждения прав на приобретенные ценные бумаги;

– рейтинговые агентства, бюро кредитных историй, ценовые центры, администраторы, формирующие финансовые индикаторы, которые относят к информационной инфраструктуре.

Указанные институты финансового рынка определяют участников рынка, т.е. субъектов действующих на нем: «банки, небанковские кредитные организации (НКО), негосударственные пенсионные фонды (НПФ), страховые организации (СО), управляющие компании (УК), профессиональные участники рынка ценных бумаг (ПУРЦБ) (в том числе брокеры, дилеры, инвестиционные советники), операторы финансовых платформ (ОФП) и другие операторы финансовых услуг, микрофинансовые организации (МФО), кооперативы (ЖНК, КПК, СКПК), ломбарды, бюро кредитных историй (БКИ), актуарии и другие. Все они должны получить разрешение Банка России о допуске на финансовый рынок. В зависимости от вида организации это может быть как лицензия, так и включение сведений в реестр или аккредитация» [3].

Рассмотренный состав финансового рынка, его инфраструктура, институты, участники определяют текущую модель финансового рынка в России, мегарегулятором которой является Центральный банк Российской Федерации (Банк России).

Генезис финансового рынка

Для понимания направлений развития финансового рынка и проблем, возникающих при его функционировании, в том числе с увязкой с задачами обеспечения экономической безопасности в России необходимо обратиться к истокам зарождения финансового рынка.

Государственный банк был создан при Александре II в 1860 г. Изначально банк занимался выдачей коммерческих кредитов и

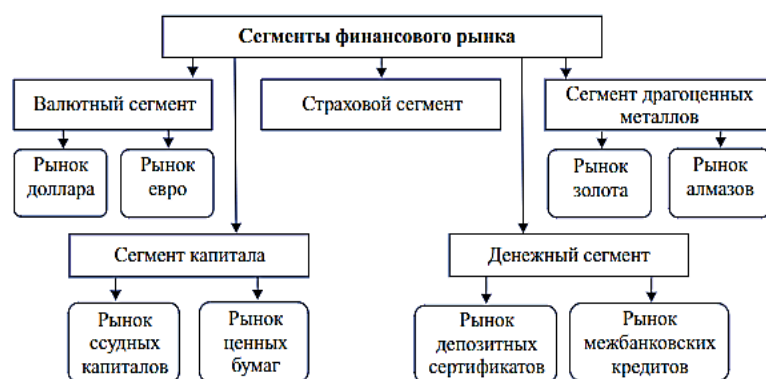


Рис. 1. Основные сегменты современного национального финансового рынка [1]

«должен был способствовать оживлению торговых оборотов и упрочению денежной кредитной системы» [4]. В 1895–1897 гг. был введен золотой стандарт (1 руб. обеспечивался 0,77 граммами чистого золота). После Великой Октябрьской социалистической революции 1917 г. была произведена национализация банков, и банковскую деятельность могло осуществлять только государство.

В.И. Ленин писал, что основная функция банков – это посредничество в платежах. Однако в скором времени из посредников общество получает монополистов, которые распоряжаются деньгами, производствами и сырьем. В этом В.И. Ленин видел капиталистический империализм, который необходимо было остановить [5], что и произошло, как было указано выше, посредством национализации банковской сферы. Отрицательной стороной капитализма В.И. Ленин видел концентрацию капитала, которая была показана на примере Германии, Франции и Англии. «В конце 1909 года 9 берлинских крупных банков, вместе с примыкающими к ним банками, управляли 11,3 миллиарда марок, т.е. около 83 % всей суммы немецкого банковского капитала» [5]. Аналогичную ситуацию мы можем наблюдать и в современной России. Так, на июнь 2025 г. среди 352 банков основные активы имеют:

- 1) Сбербанк – 58 715 655 715 тыс. руб.
- 2) ВТБ – 32 907 194 942 тыс. руб.
- 3) Газпромбанк – 17 195 662 439 тыс. руб.
- 4) Альфа-Банк – 11 296 350 553 тыс. руб.
- 5) НКЦ (Национальный клиринговый центр) – 8 703 081 342 тыс. руб.
- 6) Россельхозбанк – 5 500 185 508 тыс. руб.
- 7) Т-Банк – 4 741 714 327 тыс. руб.
- 8) Московский кредитный банк (МКБ) – 4 710 378 764 тыс. руб.
- 9) Совкомбанк – 3 936 139 526 тыс. руб.
- 10) Банк ДОМ.РФ – 3 690 458 807 тыс. руб. [6].

Указанная концентрация капитала привела к тому, что лидеры банковского сектора, являясь по сути монополистами, определяют правила игры: например, устанавливают завышенные процентные ставки по кредитам, извлекая сверхприбыль. Это противоречит задачам экономической безопасности, поскольку тормозит модернизацию производственно-технической базы отраслей реального сектора, сдерживает рост производительности труда, усугубляет уровень бедности и имущественного неравенства, а также препятствует эффективной занятости и мобильности трудовых ресурсов [7]. Следовательно, концентрация капитала в банковском секторе представляет угрозу экономической безопасности: обладая рыночной властью, монополист способен как направить финансовые ресурсы на развитие приоритетных направлений, так и, напротив, установить такие условия, которые блокируют развитие целых отраслей.

Как отмечали К. Маркс и В.И. Ленин, конкуренция ведет к концентрации капитала, которая в свою очередь прокладывает путь к монополии. При этом и самим регуляторам присуща концентрация. Так 1 сентября 2013 г. Банк России стал мегарегулятором финансовых рынков – после упразднения Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР), которая ранее регулировала рынки ценных бумаг, страхования, негосударственных пенсионных фондов, товарных бирж и другие сегменты. Таким образом, помимо обеспечения стабильности банковского сектора, на ЦБ были возложены функции по регулированию, контролю и развитию иных частей финансового рынка.

Модели финансового рынка и угрозы экономической безопасности

Традиционно выделяют европейскую (банковскую) и англо-американскую (небанковскую) модели. Т.К. Блохина указывала, что «в европейской модели основными участниками отношений являются банки и в соответствии с этим центральный банк государства является основной регулирующей инстанцией (наиболее яркие примеры – Германия, Австрия, Бельгия). В англо-американской модели финансового рынка ведущая роль принадлежит инвестиционным институтам, и небанковские органы выступают регуляторами рынка (Великобритания, США)» [8]. При этом, по мнению Т.К. Блохиной, в России модель финансового рынка представляла собой синтез банковской и небанковской моделей. С указанным можно согласиться до момента создания мегарегулятора. Следовательно, сегодня модель финансового рынка в России является банковской. Проведем анализ динамики активов кредитных организаций (табл. 1).

По данным таблицы 1 основная масса активов принадлежит банковскому сектору, остальные участники рынка занимают незначительные доли. Также можно отметить, что ни пандемия коронавирусной инфекции, ни Специальная военная операция не привели к снижению роста активов на финансовом рынке.

В англо-американской (небанковской) модели, как было указано выше, более развиты инвестиционные институты. Анализ размера активов 50 крупнейших банков США за 1 квартал 2025 г. показал, что активы крупнейшего банка США *JPMorgan Chase & Co* увеличились за 1 квартал 2025 г. на 355,04 млрд долл. США и составили 4,358 трлн долл. [10]. Первая десятка банков имеет общую величину активов 17,7 трлн долл., что значительно превосходит величину активов топ-10 банков в России (151,3 трлн руб. или 1,94 трлн долл. при курсе 78 руб. за долл. на 18.07.2025 г.).

Инвестиционные институты США в странах запада представлены различными инвестиционными фондами. По состоянию на 2025 г. активы инвести-

Таблица 1

Динамика активов субъектов инфраструктуры финансового рынка России, млрд руб.

Дата	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Активы кредитных организаций	85 725	88 735	103 713	120 272	134 620	167 830	199 243
Активы страховых компаний	3167	3067	3450	3523	3719	4168	-
Активы в управлении управляющих компаний	-	-	-	14 857	20 907	26 296	27 695
Активы микрофинансовых институтов	230	257	301	308	413	562	637
Активы профессиональных участников рынка ценных бумаг на брокерском обслуживании	11 300	14 300	18 900	14 600	16 900	24 579,3	25 024,4
Активы профессиональных участников рынка ценных бумаг на ИИС	197	376	551	446	470	594,6	644,3

2025 г. на 01.01.2025 или на последнюю отчетную дату [9].

ционной компании *BlackRock* составляли 11,6 трлн долл. [11], что значительно превышает активы крупнейшего банка США *JPMorgan Chase & Co.* Приведенные данные наглядным образом отражают англо-американскую модель финансовых рынков.

Таким образом, в российской модели финансовых рынков величина активов управляющих компаний (27 695 млрд руб.) была в 7 раз ниже активов в банковской сфере (199 243 млрд руб.), и наоборот, в США по топ-10 банков общая величина активов составляла 17,7 трлн долл., инвестиционных управляющих компаний – 45,2 трлн долл., т.е. разница в 2,55 раза в пользу компаний. Следовательно, низкая доля на финансовых рынках инвестиционных управляющих компаний и, в том числе, их сращивание с банковской сферой является угрозой экономической безопасности для России.

Далее обратимся к теоретическим вопросам моделей финансовых рынков.

Пересечение кривой спроса и предложения дает равновесную цену на рынке, т.е. графическая модель, построенная на эмпирических данных, может показать равновесие на рынке, т.е. существует невидимая рука рынка А. Смита. В этом суть классической политической экономии, которая предполагает невмешательство государства в регулирование рынков.

Финансовая система основана на предоставлении денег в долг, т.е. кредитах. При этом на финансовом рынке может возникнуть пузырь, когда на рынке было выдано слишком много кредитов и велик риск их невозврата. В этот момент времени вкладчики стремятся закрыть вклады, банки перестают выдавать оборотные средства предприятиям, возникает паника, приводящая к рецессии экономики.

F. Betz приводит индекс фондового рынка *NASDAQ* в США за период с 1970 по 2010 гг. (рис. 2).

Индекс вырос с 1998 г. по 2000 г. в 3 раза, затем пузырь лопнул, и фондовый рынок потерял миллиарды долларов, после индекс вернулся обратно к 1998 г. Аналогичная ситуация была и в 2008 г.

F. Betz также указывал, что в основе финансовых моделей неокейнсианцы рассматривали нестабильность, т.е. совершенные рынки подвергаются нестабильности через внешние системы. В связи с этим возникли две научные школы: экзогенная, основанная на теории равновесия, и эндогенная, основанная на теории неравновесия [13].

Важную роль в формировании моделей финансовых рынков, как отмечал А.А. Сидоров сыграли две мировые войны, которые привели к истощению финансовых ресурсов государств, которые требовались на восстановление городов, приобретение оборудования и продовольствия. Версальский договор, заключенный на Парижской конференции 1919 г., не решил проблем восстановления экономик. Вместо золотого стандарта был установлен золотодевизный стандарт (Генуэзская конференция 1922 г.). Однако войны центральных банков привели к тому, что Англия, Италия, Франция и ряд других государств вернулись обратно к золотому стандарту. В июле 1944 г. состоялась Бреттон-Вудская конференция, которая собрала представителей 44 государств, в том числе США, Англии, СССР и т.д. Итогом конференции стало создание Международного валютного фонда (МВФ) и Международного банка реконструкции и развития (МБРР). Обе организации разместились в США.

Таким образом, американский доллар стал главной международной резервной валютой (как писал

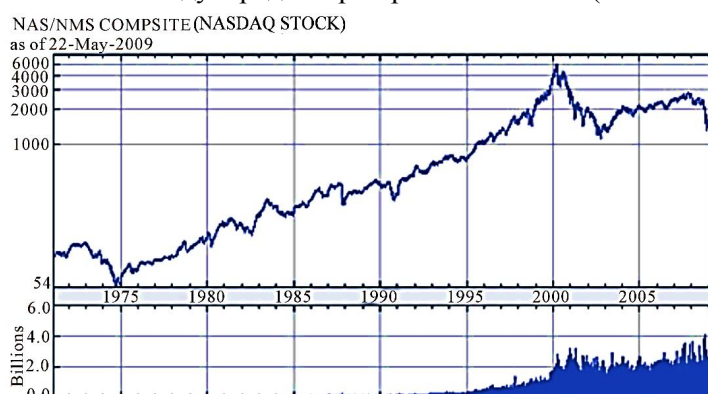


Рис. 2. Индекс фондового рынка США *NASDAQ* 1970–2010 гг. [12]

F. Betz одним из главных факторов финансовой подсистемы являются деньги как средство обмена стоимостью), что способствовало расширению участия США в международной торговле и их влиянию на макроэкономические показатели других стран. Советский Союз так и не ратифицировал соглашение по итогам Бреттон-Вудской конференции, хотя и подписал Заключительный акт. В 1976 г. состоялась Ямайская конференция, по итогам которой золотой стандарт, которым обеспечивался доллар, был отменен, однако американский доллар не перестал быть международной резервной валютой [14].

Англия проиграла США борьбу за мировой финансовый центр, созданный МВФ, который ограничивал торговлю валютой банками. В связи с этим финансовый сектор США искал пути возобновления высокодоходных операций, которые удавалось совершать во времена Второй мировой войны. Инструмент был найден в 1955 г., когда английский *Midland Bank* предоставил повышенные проценты по депозитам в долларах, что и привело к появлению офшорного финансового центра Лондонского Сити (института, который не подчиняется правилам английского государства и не регулируется Банком Англии) [15].

Таким образом, Англия вернула себе роль игрока на финансовом рынке, что также привело к появлению рынка евродолларов. Кроме того, цена золота в долларах определяется на Лондонской бирже, и с 2015 г. котировки определяют представители Великобритании, США, Швейцарии, Китая, Канады и Франции, что также свидетельствует об основных игроках на мировых финансовых рынках [16].

Российская Федерация является членом МВФ с 1992 г. (Постановление Правительства Верховного совета Российской Федерации от 22.05.1992 № 2815-1 «О вступлении Российской Федерации в Международный валютный фонд и Международную ассоциацию развития») [17]. Следовательно, участие России в МВФ предполагало так или иначе использование в торговле американского доллара с ограниченными процентами по депозитам.

Таким образом, для того чтобы адаптировать работу финансовых рынков к задачам обеспечения экономической безопасности России, например, модернизации производственно-технической базы отраслей реального сектора экономики и т.д., необходимо увеличить оборот национальной валюты (как это сделали США по итогам Бреттон-Вудской конференции), т.е. рубля. Указанное осуществляется Россией в международной торговле через стран-участниц БРИКС «основанное в 2006 году межгосударственное объединение Федеративной Республики Бразилии, Российской Федерации, Республики Индии, Китайской Народной Республики и (с декабря 2010 г.) Южно-Африканской Республики» [18].

Кроме того, несмотря на указанную концентрацию капитала отдельными лидерами в российском банковском секторе (что не способствует экономической безопасности при модернизации производства), по-прежнему размер активов банков страны отстает от размера активов в ведущих банках США. Однако для создания ситуации по увеличению обеспеченного ликвидного долга и получению выгод в будущем, т.е. использования кредитного плеча необходимы более дешевые деньги, что требует снижения ключевой ставки Центральным Банком России.

Следовательно, интеграция России с мировой экономикой не способствовала решению задач обеспечения экономической безопасности страны. России необходим собственный финансовый рынок, кроме того, необходимо устранение структурных сдвигов в экономике страны.

Заключение

Финансовая система призвана распределять финансовые потоки в экономике через взаимодействие различных субъектов на финансовом рынке. Генезис финансового рынка показал, что в России рынок прошел несколько этапов – зарождение и развитие, ликвидацию в связи с прошедшей национализацией и возрождение. При этом финансовый рынок современной России трансформировался от синтеза англо-американской (небанковской) и европейской (банковской) моделей до банковской модели. В процессе исследования были определены угрозы экономической безопасности, не способствующие эффективному развитию финансового рынка России:

- концентрация капитала лидерами банковского сектора;
- низкая доля на финансовых рынках инвестиционных управляющих компаний, и в том числе, их сращивание с банковской сферой;
- недостаточный оборот национальной валюты, а также высокая ключевая ставка Банка России.

Нивелирование указанных угроз будет способствовать решению задач обеспечения экономической безопасности страны.

Литература:

1. Анцибор И.А., Осипова Н.И. К вопросу о применении инструментов нейтрализации рисков на сегментах финансового рынка // Сибирская финансовая школа. 2022. № 2: С. 47–55.
2. Инфраструктура финансового рынка // Банк России. URL: https://cbr.ru/finm_infrastructure/ (дата обращения: 11.02.2026)
3. Участники финансового рынка // Банк России. URL: <https://www.cbr.ru/finorg/> (дата обращения: 11.02.2026).

4. Центральный банк Российской Федерации – главный эмиссионный и денежно-кредитный регулятор страны // Банк России. URL: https://www.cbr.ru/about_br/history/ (дата обращения: 11.02.2026)
5. Ленин В.И. Империализм как высшая стадия капитализма. М.: АСТ, 2021. 224 с.
6. Рейтинги банков // Банки. Ру. URL: https://www.banki.ru/banks/ratings/?PAGEN_1=1 (дата обращения: 11.02.2026)
7. Указ Президента РФ от 13.05.2017 № 208 «О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года» // СПС КонсультантПлюс.
8. Блохина Т.К. Российская модель финансового рынка: противоречия и перспективы развития // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. 2012. № 2. С. 65–72.
9. Некредитные финансовые организации (НФО) и саморегулируемые организации // Банк России. URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/review/ <https://www.cbr.ru/statistics/nfo/> (дата обращения: 05.07.2025).
10. 50 largest US banks by total assets, Q1 2025 // URL: <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/articles/2025/5/50-largest-us-banks-by-total-assets-q1-2025-89121851> (дата обращения: 07.07.2025).
11. The 15 largest investment funds in 2025 // URL: <https://www.alphagamma.eu/entrepreneurship/the-15-largest-investment-funds-in-2025/> (дата обращения: 08.07.2025)
12. Betz F. Disequilibrium Pricing Theory-Bubbles and Recessions // Theoretical Economics Letters. 2014. Vol. 4. № 1. DOI: 10.4236/tel.2014.41009.
13. Betz F. Models of Financial Markets // Asian Business Research. 2016. № 1(2). P. 30. DOI: 10.20849/abr.v1i2.88.
14. Сидоров А.А. Бреттон-Вудская конференция и строительство послевоенного мирового порядка // Вестник Московского университета. Серия 25: Международные отношения и мировая политика. 2014. Т. 6. № 4. С. 140–184. EDN: <https://elibrary.ru/tygeav>
15. Spencer H. Tax-havens: Review/Essay of "Treasure islands" 'Uncovering the damage of offshore banking & tax havens' by Nicholas Shaxson (2011) // ResearchGate. 2021. URL: <https://www.researchgate.net/publication/349506967>.
16. Влияние курса доллара на цену золота // Золотой монетный двор. URL: <https://zoloto-md.ru/info/articles/vliyanie-kursa-dollar-na-czenu-zolota?srsId=AfmBOoqimRkNdFuFe-8jK9il7G41uyXv2tFzn5jHSXal42DBie41nJdL> дата обращения: 17.07.2025)
17. Международный валютный фонд (МВФ) // Банк России. URL: https://www.cbr.ru/about_br/ip/momo/ (дата обращения: 17.07.2025)
18. БРИКС // Банк России. URL: https://www.cbr.ru/about_br/ip/momo/ (дата обращения: 17.07.2025)

Financial Market Development Models within the Framework of Ensuring Russia's Economic Security

**Konstantin Alexandrovich Kudryavtsev¹, Irina Borisovna Mironova²,
Alexey Alexandrovich Mironov¹**

¹Volga State Technological University (Yoshkar-Ola, Russia),

²Pacific State University (Khabarovsk, Russia)

An analysis of the origins of the financial market revealed that banks evolved from intermediaries into monopolists who began dictating the rules of development for the real sector of the economy, leading to threats to economic security. This underscores the relevance of this research topic. Therefore, the aim of this study is to examine the transformation of the financial market development model and identify the main threats to economic security in the financial market. To achieve this goal, theoretical aspects of financial market models were explored, establishing that adapting financial market operations to Russia's economic security objectives requires increasing the circulation of the national currency. The scientific novelty of this study lies in identifying threats to economic security that hinder the effective development of the Russian financial market. An examination of the financial market's composition, infrastructure, institutions, and participants, as well as an analysis and comparison of the asset values of management companies and the banking sector, underscore the practical significance of this work.

Based on the study's findings, the authors identified key milestones in the financial market transformation and threats to economic security in the financial market. Addressing these threats will contribute to more effective protection of interests at the relevant levels of subject-object relations in the country's economy.

Key words: financial market, economic security, financial market models, threats to economic security