

## В НОМЕРЕ

Подписной индекс  
по каталогу «Роспечать»  
39369

Журнал включен  
в Перечень ведущих  
рецензируемых научных  
журналов и изданий ВАК

Журнал аккредитован  
при Евразийском  
деловом совете

Главный редактор  
Володина В.Н.

Зам. главного редактора  
Моисеева Л.Ф., к.э.н.

Научный редактор  
Пищик В.Я., д.э.н., проф.

Редакционная коллегия:

Абрамова М.А., д.э.н., проф.  
Амосова Н. А. д.э.н., проф.  
Валенцева Н.И., д.э.н., проф.  
Дубова С.Е., д.э.н., проф.  
Коробов Ю.И., д.э.н., проф.  
Ларионова И.В., д.э.н., проф.  
Медведева М.Б., к.э.н., проф.  
Миркин Я.М., д.э.н., проф.  
Панова Г.С., д.э.н., проф.  
Хандруев А.А., д.э.н., проф.  
Хоминич И.П., д.э.н., проф.  
Щеголева Н.Г., д.э.н., проф.  
Юданов А.Ю., д.э.н., проф.

Журнал включен  
в Российский индекс  
научного цитирования (РИНЦ)  
e-mail: [nikainform@mail.ru](mailto:nikainform@mail.ru)  
сайт: [finvector.ru](http://finvector.ru)

Адрес редакции и издателя:  
Москва, Ленинградский пр-т,  
дом 80

Телефон: 8-916-646-09-30

## ИНСТИТУЦИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА

- Ларионова И.В., Мешкова Е.И. Доверие на финансовом рынке:  
концептуальный взгляд на его оценку ..... 2  
Оценка актуальности и состояния научной проблемы..... 2  
Концептуальный взгляд на проблему: оценка уровня доверия к участникам  
финансового рынка ..... 4  
Модель количественной оценки доверия к участникам финансового рынка..... 5  
Аналитический postscript..... 7

## ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: МНЕНИЯ И ПРОГНОЗЫ

- Рубцов Б. Б. Изменения в архитектуре финансовых рынков  
после мирового экономического кризиса 2007-2009 гг. .... 9  
Роль финансового сектора в экономике..... 10  
Место отдельных видов финансовых институтов на финансовом рынке ..... 13  
Противоречивые тенденции в банковских системах на стыке веков  
и «теневой банкинг»..... 17  
Архитектура российского финансового сектора ..... 17  
Аналитический postscript..... 21

## ФИНАНСОВАЯ АНАЛИТИКА

- Хоминич И.П. Риски финансовых рынков: угрозы и методы  
защиты от них  
Обзор научно-практической конференции в рамках XV Всероссийского фестиваля науки-2020  
в РЭУ им. Г.В. Плеханова ..... 22

## БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ: УСЛУГИ

- Трофимов Д.В. К вопросу гармонизации сберегательной  
системы России ..... 31  
Краткий анализ деструктивных факторов состояния сберегательной системы ..... 31  
Социально-экономическая структура субъектов сберегательной системы ..... 32  
Банки как институты организации сбережений населения ..... 36  
На пути к гармонизации сберегательной системы РФ: вопрос на повестке дня ..... 37

## ANNOTATION ..... 39

## ИНФОРМАЦИЯ

- Доверие россиян банкам ..... 8  
Россия предлагает создать единую валюту ЕАЭС для снижения долларовой  
зависимости ..... 30  
Набиуллина: дешевые кредиты не смогут поддержать потребительский спрос ..... 38  
Центральные банки стали чистыми продавцами золота впервые за 10 лет..... 3 обл.

## КНИЖНАЯ ПОЛКА

- Мировой страховой рынок: современные тенденции развития  
и финансовые риски России ..... 40  
Управление финансовыми рисками компаний топливно-энергетического комплекса ..... 40

## © Журнал «БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ»

Учредитель и издатель: ООО «Фининформсервис НИКА». Свидетельство ПИ №77-1026 выдано  
Министерством РФ по делам печати, телерадиовещания и средств массовых коммуникаций от 04.11.1999.  
Формат А4. Усл. печ. л. 5,5. Тираж 1000 экз. Отпечатано в типографии ООО «Телер».  
Адрес: Москва, ул. Клары Цеткин, дом 33. Подписано в печать 25.10.2020. Дата выхода 05.11.2020.

УДК 330.1, 336.7

DOI: 10.36992/2075-1915\_2020\_10\_2

# ДОВЕРИЕ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ: КОНЦЕПТУАЛЬНЫЙ ВЗГЛЯД НА ЕГО ОЦЕНКУ<sup>1</sup>

Ларионова И.В., д-р экон. наук, профессор департамента «Банковское дело и финансовые рынки»,  
ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

E-mail: 8653@mail.ru

Author ID: 572037 82 686

Мешкова Е.И., канд. экон. наук, доцент департамента «Банковское дело и финансовые рынки»,  
ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

E-mail: meshkova.elen@gmail.com

Author ID: 566550 61 100

*Для цитирования:* Ларионова И.В. Доверие на финансовом рынке: концептуальный взгляд на его оценку / И.В. Ларионова, Е.И. Мешкова // Банковские услуги. – 2020. – № 10. – С. 2-8. – DOI: 10.36992/2075-1915\_2020\_10\_2.

## **Аннотация**

Рассмотрена одна из актуальных, востребованных на всех уровнях власти проблема сохранения и укрепления доверия как в обществе, так и отдельных секторах экономики. Финансовый рынок относится к числу весьма чувствительных к изменениям внешней конъюнктуры секторов экономики. При этом отношения между участниками рынка формируются в условиях информационной асимметрии и, зачастую, иррационального поведения контрагентов, не предсказуемостью их мотиваций. Эти особенности существенно затрудняют оценку уровня доверия. Практика оценки уровня доверия на основе опросов, к сожалению, позволяет получить лишь эмоциональную, сиюминутную оценку, игнорировать же объективные данные о доверии – представляется неверным. Остается незавершенным вопрос о содержании доверия, его различий с лояльностью, доброжелательностью и др. Представлен концептуальный подход формирования комплексной модели оценки доверия к участникам финансового рынка. Статья подготовлена с учетом результатов, полученных в ходе выполнения прикладных научно-исследовательских работ по заказу Правительства Российской Федерации.

**Ключевые слова:** доверие, финансовый рынок, участники финансового рынка, модель оценки, концепция доверия.



## **Оценка актуальности и состояния научной проблемы**

современные вызовы, стоящие перед экономиками развитых и развивающихся стран, столкнувшихся со спадом в экономическом развитии негативным фоном, подогреваемым рисками неопределенности завершения пандемии, обуславливают потреб-

<sup>1</sup> Статья подготовлена по результатам прикладных научных исследований Финансового университета по заданию Правительства Российской Федерации на тему: «Доверие к участникам финансового рынка: его модели и повышения в условиях цифровой трансформации»

# ИЗМЕНЕНИЯ В АРХИТЕКТУРЕ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ ПОСЛЕ МИРОВОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА 2007-2009 гг.

Рубцов Б. Б., д-р экон. наук, профессор департамента «Банковское дело и финансовые рынки», ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»; ведущий научный сотрудник отдела международных рынков капитала, Институт мировой экономики и международных отношений им. Е. М. Примакова

E-mail: brubtsov@fa.ru  
Author ID: 572052 64 600

Для цитирования: Рубцов Б. Б. Изменения в архитектуре финансовых рынков после мирового экономического кризиса 2007-2009 гг. // Б. Б. Рубцов // Банковские услуги. – 2020. – № 10. – С. 9-21. – DOI: 10.36992/2075-1915\_2020\_10\_9.

## **Аннотация**

Рассматриваются изменения в архитектуре мировых финансовых рынков за последние 20 лет, а также оценивается роль финансового сектора в экономике ведущих стран. Проводится сравнение структуры финансовой системы России с другими странами. Рассматривается динамика финансовых активов по отношению к ВВП. Отмечаются такие тенденции, как повышение удельного веса институциональных инвесторов в совокупных активах финансовых институтов при снижении удельного веса банков. Анализируется расстановка сил на мировом банковском рынке. Основной эмпирической базой выступает статистика Совета по финансовой стабильности.

**Ключевые слова:** финансовый рынок, финансовая система, финансовые институты, финансовая архитектура, банки, институциональные инвесторы, финансовый кризис, теневая банковская система, Совет по финансовой стабильности.



Драматические события 2020 г., связанные с пандемией COVID-19, отодвинули на второй план другие проблемы мировой экономики, в том числе связанные с устранением последствий глобального финансово-экономического кризиса 2007-2009 гг. К концу текущего десятилетия наиболее очевидные диспропорции и провалы были ликвидированы благодаря скоординированным действиям национальных регуляторов и международных организаций, тем не менее некоторые вопросы остались, как и сохранилась необходимость изучения роли финансовых рынков в современной экономике.

Кризис 2007-2009 гг., который называют самым глубоким после Великой депрессии 1930-х гг.<sup>1</sup>, многие экономисты и политические деятели считают результатом проблем, порожденных финансовой глобализацией и финансиализацией экономики. Неслучайно вопросы регулирова-

<sup>1</sup> Неслучайно получивший определение «Великая рецессия».

# РИСКИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ: УГРОЗЫ И МЕТОДЫ ЗАЩИТЫ ОТ НИХ

## Обзор научно-практической конференции в рамках XV Всероссийского фестиваля науки-2020 в РЭУ им. Г.В. Плеханова<sup>1</sup>

Хоминич И.П., д-р экон. наук, профессор кафедры «Финансовые рынки»,  
ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»

E-mail: 9204977@mail.ru

Author ID: 467379

*Для цитирования:* Хоминич И. П. Риски финансовых рынков: угрозы и методы защиты от них : Обзор научно-практической конференции в рамках XV Всероссийского фестиваля науки-2020 в РЭУ имени Г.В. Плеханова / И. П. Хоминич // Банковские услуги. – 2020. – № 10. – С. 22-30. – DOI: 10.36992/2075-1915\_2020\_10\_22.

### **Аннотация**

*Рассмотрены риски трансграничного движения капитала, риски цифровизации финансовых институтов и нефинансовых компаний, риски внедрения цифровых технологий банковских и страховых, биржевой деятельности, суверенные финансовые риски в аспектах деятельности многосторонних институтов развития, санкционных войн. Оценены риски российской экономики в области экспорта финансовых услуг, новой реформы обязательного медицинского страхования, развития ОСАГО, открытия национального страхового рынка для доступа прямых иностранных филиалов страховщиков.*

**Ключевые слова:** трансграничное движение капитала, экосистемы банков, финтех, цифровизация банков, страховых компаний, комплаенс-риски, внутренний контроль и аудит, финансовый кризис, фондовая биржа, риски слияний и поглощений, прямые филиалы страховщиков, международные банки развития, бюджетные и долговые риски, иностранный капитал.



октября 2020 года в рамках XV Всероссийского фестиваля науки-2020 в РЭУ имени Г.В. Плеханова была проведена научно-практическая конференция на тему «Риски финансовых рынков: угрозы и методы защиты», в которой приняли участие преподаватели и аспиранты финансовых кафедр, представившие в докладах свой взгляд на текущие и перспективные актуальные проблемы российского и международных финансовых рынков, а также рекомендации по их решению. Участники поделились своими научными идеями, предложили

<sup>1</sup> Конференция с международным участием аспирантов из зарубежных стран.

новые, порой, неожиданные интерпретации вопросов и направлений современной финансовой науки.

**Модератором и организатором конференции выступила д.э.н., проф. Хомина И.П.**, которая поблагодарила присутствующих за участие и предложила повестку дня заседания. В своем выступлении на тему «**Придут ли иностранные прямые филиалы страховщиков на российский рынок в 2021 году?**» Она обратила внимание участников на необходимость выполнения Россией обязательств, принятых в Соглашении о вступлении в ВТО. Федеральный закон «О ратификации Протокола о присоединении Российской Федерации к Марракешскому соглашению об учреждении Всемирной торговой организации от 15 апреля 1994 года» был и подписан Президентом РФ 21 июля 2012 года. В соответствии с ним в августе 2021 года национальный страховой рынок должен быть открыт для доступа иностранных страховщиков и перестраховщиков в форме прямых филиалов. В настоящее время в законодательных органах на рассмотрении находится пакет законов, разработанных Минфином РФ и содержащих нормативно-правовые положения о регулировании деятельности прямых филиалов. И.П. Хомина отметила, что данную тему целесообразно рассматривать с нескольких позиций. Во-первых, придут ли на наш рынок гиганты мирового страхового бизнеса или нет. Речь может идти именно о гигантах, поскольку малым и средним страховщикам в России делать нечего. Такой рынок. Такой потребитель. Ответить утвердительно на этот вопрос нельзя с учетом пандемии и падения экономики и финансовых рынков. Во-вторых, в какой степени в этих проектах учте-

ны лучшие регулятивные и нормотворческие практики других стран-членов ВТО, уже либерализовавших свои национальные страховые рынки. Эти практики Китая, Индии, Малайзии, развитых стран известны и хорошо изучены. К сожалению, проекты законов недоступны для широкого рассмотрения и обсуждения. Напрасно. Можно было бы дать квалифицированную профессиональную экспертную оценку их содержанию. В-третьих, с уверенностью следует заявить, что приход зарубежных филиалов весьма желателен и полезен для российского страхового рынка как с точки зрения притока капитала в экономику (чистый отток капитала из РФ в январе-июне 2020 года вырос на 24% – до 28,9 млрд долл. по сравнению с аналогичным периодом 2019 года, когда он составил 23,3 млрд долл.<sup>2</sup>), так и с позиции усиления конкуренции между иностранцами с их передовыми технологиями и нашими страховщиками. В любом случае либерализация внутреннего страхового рынка стоит на повестке дня в РФ.

Международную тему продолжила д.э.н., проф. Саввина О.В. в своем докладе «**О роли нерезидентов на российском рынке суверенных обязательств**», связав ее с оценкой текущего состояния национальной финансовой системы, в частности с долговой проблемой. В 2020 году российская экономика столкнулась с непредвиденными шоками, что привело к сокращению бюджетных доходов и увеличению потребности в финансировании дефицита федерального бюджета. Важно подчеркнуть, что в отличие от многих развивающихся стран Россия погрузилась в текущий кризис, имея сильную макроэкономическую позицию. В частности, на начало 2020 года объем суверенного долга за вычетом гаран-

<sup>2</sup> [http://www.finmarket.ru/news/5273695?utm\\_source=yxnews&utm\\_medium=desktop&utm\\_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews%2Fstory%2FOttok\\_kapitala\\_iz\\_Rossii\\_v\\_I\\_polugodii\\_2020\\_goda\\_uvelichilsya\\_na\\_24--453c516c481d65897964d628f2af664f](http://www.finmarket.ru/news/5273695?utm_source=yxnews&utm_medium=desktop&utm_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews%2Fstory%2FOttok_kapitala_iz_Rossii_v_I_polugodii_2020_goda_uvelichilsya_na_24--453c516c481d65897964d628f2af664f) (дата обращения 01.10.2020).

тий составил 10,8% ВВП, а ликвидные активы оказались существенными. Это позволило бы либо полностью отказаться от заимствований, либо осуществлять их в небольшом объеме. Тем не менее было принято решение о существенном расширении программы внутренних заимствований. В связи с этим суверенный долг к концу 2023 года вырастет вдвое. В структуре держателей федерального долга отмечается рост доли нерезидентов – с 20,2% на конец 2014 года до 30,8% в конце 2019 года. Их инвестиционный потенциал остается высоким, поскольку возможности нерезидентов инвестировать в российский государственный долг практически не ограничены. Повышение роли нерезидентов – держателей суверенного долга на внутреннем рынке сопряжено с некоторыми рисками. Увеличение их доли и концентрации в определенном сегменте облигаций повышают риски внезапной массовой продажи ими бумаг и, как следствие, разбалансировки рынка. Это может привести к росту стоимости заимствований и пересмотру сроков их осуществления как правительством, так и корпоративными заемщиками. Таким образом, ориентация российского суверена на инвесторов – нерезидентов приведет к повышению чувствительности российского рынка государственных бумаг к изменениям конъюнктуры мировой экономики, а также геополитической ситуации.

Развивая международную тему, **к.э.н., доцент, докторант Перепелица Д.Г.** в своем выступлении на тему «**Деятельность многосторонних институтов развития в условиях неопределенности и риска**» высказал уверенность в том, что институты развития являются важнейшим инструментом стимулирования инновационных процессов и развития инфраструктуры путем финанси-

рования долгосрочных инвестиционных проектов по развитию отрасли, региона, страны, объединения. Многосторонние институты развития основаны на бюджетные средства сразу нескольких государств и поэтому обладают существенным капиталом, что позволяет им предоставлять «длинные» и сравнительно недорогие инвестиционные ресурсы, которые «традиционные» финансовые институты предоставить не могут. В настоящее время практически любое государство является участником многосторонних отношений и членом различных экономических и политических союзов. Каждая из 20-ти стран-лидеров по размеру ВВП является участником как минимум двух многосторонних институтов развития из тех семи, что участвовали в исследовании. Совокупные активы представленных в нашем исследовании организаций составляют 375 520 млн долл. (МБРР – 52 864 млн долл., МФК – 99 257 млн долл., АфБР – 7 000 млн долл., ЧБТР – 81 985 млн долл., ИБР – 33 239 млн долл., МБР – 74 635 млн долл., АзБР – 26 540 млн долл.)<sup>3</sup> Актуальными являются вопросы: «Насколько эффективно расходуются имеющиеся ресурсы?» и «Насколько эффективна система риск-менеджмента?». Данные вопросы связаны с оценкой суверенных финансовых рисков государств – участниц данных многосторонних институтов, которые в условиях «общества риска» и использования риск-ориентированного подхода в финансовом менеджменте всех субъектов финансового рынка также несвободно от управления своими финансовыми рисками. Необходима всеобщая повсеместная оценка собственных рисков всех без исключения рыночных субъектов. Государство – один из наиболее мощных рыночных игроков, поэтому суверенный финансовый риск-менеджмент нуждается в разработке адекватной методологии.

<sup>3</sup> По данным годовых отчетов.

Эстафета в обсуждении многосторонних институтов развития перешла к **к.э.н., доценту Асяевой Э.А.**, предложившей такую тему «**Формирование единой платежной системы на Евразийском пространстве**». В соответствии с Концепцией формирования общего финансового рынка ЕАЭС, утвержденной Решением Высшего Евразийского экономического совета от 1 октября 2019 г. № 20 (далее Концепция), одной из основных целей его формирования является создание единой евразийской платежной системы в целях обеспечения ряда преимуществ для всех членов объединения: упрощенной системы трансграничных переводов с низкими издержками, высокой скорости транзакций, независимости от международных платежных систем, увеличение количества и объема трансграничных экономических и финансовых операций на пространстве ЕАЭС. Создание единого платежного пространства предусматривает: взаимодействие национальных систем платежных карт; взаимодействие систем передачи финансовых сообщений; внедрение международного стандарта финансовых сообщений ISO 20022; применение технологии распределительных реестров, цифровой идентификации, включая биометрическую, открытых API<sup>4</sup>. Основными барьерами на пути развития общей системы трансграничных платежей ЕАЭС являются экономические риски (высокий уровень транзакционных издержек при использовании национальных валют во взаиморасчетах; недиверсифицированность финансовых рынков государств-членов ЕАЭС; низкий уровень использования инструментов хеджирования валютных рисков), правовые риски, связанные с формированием универсальной нормативно-правовой базы, политические риски, обусловленные нежеланием

государств-членов евразийского объединения переходить на формирование уставных капиталов совместных организаций в национальных валютах.

Аспирантка из Ирана **Алихани С.**, изучающая суверенные финансовые риски, в своем докладе «**Экономические санкции: Россия и Иран в общем и различиях**» обратилась, прежде всего, к истории санкций, которая берет свое начало с т.н. Тихоокеанских блокад. Первая из них была зафиксирована в 1827 году, когда во время борьбы Греции за независимость от Турции Россия, Англия и Франция развернули свои флоты у греческого побережья, чтобы помешать снабжению турецких войск. Санкционные войны продолжались в течение всего XX века и имеют место в наше время. Значительный интерес представляет сравнение характера и условий санкций против России и Ирана. При наличии общих характеристик правомерно сформулировать существенные различия, на что было обращено внимание: длительный период времени и несколько этапов предъявления санкций против Ирана и короткий временной период против России; в отличие от Ирана антироссийские санкции сразу носили многосторонний характер – со стороны США, ЕС и прочих стран; во время санкций против Ирана наблюдалась в целом благоприятная конъюнктура цен на мировом нефтяном рынке, что позволило стране-мишени достойно перенести лишения; конъюнктура мирового нефтяного рынка не благоприятствовала российской экономке и финансовой системе в период санкций.

Эффективность санкций не всегда очевидна. Исследователи до сих пор не имеют однозначного ответа на этот вопрос.

<sup>4</sup> Концепция общего финансового рынка Евразийского экономического союза : официальный сайт ЕАЭС. – URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/72918/q\\_1.pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/72918/q_1.pdf) (дата обращения 30.08.2020).

Международная дискуссия набирала силы и получила свое развитие в выступлении аспирантки из Сирии **Джавхара В.М.** на тему «**О восстановлении национальной системы медицинского страхования в Сирии**». Она убедительно показала высокую социальную значимость системы медицинского страхования для поддержания жизни и здоровья нации. Перевод медицинского страхования в Сирии в статус обязательного, как в США, приведет не только к его распространению, но и разделению общества на различные классы, которые выплачивают страховые взносы в соответствии со своим здоровьем, возрастом и уровнем дохода. Почерпнув полезные уроки из страховой практики развитых стран, необходимо внедрить в систему страхования передовой зарубежный опыт медицинского страхового обслуживания в части точечного расширения услуг<sup>5</sup>. В исследовании был обоснован ряд рекомендаций по восстановлению национальной системы медицинского страхования в Сирии. Разумеется, этому плану суждено осуществиться лишь в том случае, если закончится война.

Участники конференции активно обсуждали современные финансовые проблемы управления рисками в корпоративном секторе экономики. Так, аспирантка **Батуева И.А.** в выступлении: «**Влияние банковской экосистемы на финансовую устойчивость коммерческого банка**» выразила уверенность в том, что в настоящее время особую популярность приобретает создание банками «экосистем» – совокупности предложенных услуг и сервисов, сформированных на основе одной технологической платформы с использованием больших баз данных и искусственного

интеллекта. Объем услуг и сервисов, которые формируются на одной платформе каждого конкретного банка, варьируется в зависимости от целевой аудитории, с которой эти банки работают. Экосистемами в России последние несколько лет занимаются Сбербанк, Тинькофф и ВТБ банк. Сбербанк в создание своей экосистемы за последние три года вложил около 1 млрд долларов США. По состоянию на 09.10.2020 в экосистему Сбербанка входит 22 сервиса для розничного и 32 сервиса для корпоративного клиента. Так, розничные сервисы, формируемые вокруг жизни клиента, воплощают текущую маркетинговую стратегию банка – «стать больше, чем банк». В «орбите» экосистемы Сбербанка можно видеть портал по поиску работы «Работа.ру», сервис по доставке еды Delivery club, сервис по отправке и получению посылок СберЛогистика, сервис по поиску жилья – ДомКлик и др. Увеличение количества непрофильных сервисов объясняется руководством Сбербанка намерением расширить клиентскую сеть. Так, по данным, опубликованным на сайте банка, количество розничных клиентов составляет 96,3 млн чел., а прирост клиентской базы в количественном выражении по результатам работы за 2019 г. – 3 млн человек.

Дискуссию о новациях в финансовом хозяйстве корпоративных нефинансовых структур поддержала к.э.н., доцент **Громова Е.И.**, связав их с цифровизацией в выступлении «**Цифровые инструменты в управлении комплаенс-рисками компаний**». Комплаенс-риск – вероятность несоответствия правовым нормам и нормативным требованиям, попадания компании под санкции, связанные с потерей прав на веде-

<sup>5</sup> Услуги страхования: профилактическая помощь, амбулаторные услуги, больничные услуги, уход за беременными женщинами до, во время и после родов, педиатрические услуги, лабораторные анализы, реабилитационный уход и оборудование, службы охраны психического здоровья, отпускаемые по рецепту лекарства и услуги неотложной помощи. Также речь идет о лечении психического здоровья, наркомании и хронических заболеваний, которые раскрыты в сирийской медицинской страховке.



ние деятельности (отзыв или приостановка лицензии), прав на владение активами, материальными убытками. В рамках комплаенс-менеджмента рассматриваются следующие комплаенс-риски: несоответствие регуляторным и правовым нормам и стандартам; нарушения вследствие служебных злоупотреблений или коррупционных действий; нарушения в результате непрофессионализма и некомпетентности сотрудников; нарушения в процессе рейдерских захватов, хищений и других противоправных воздействий извне; риски финансовой несостоятельности и др. FinTech-компании создают и предлагают цифровые технологии для удешевления и упрощения сложных процедур комплаенса: процессы мониторинга и контроллинга (например, с помощью технологий машинного обучения в бизнес-аналитике); автоматизация комплаенс-процессов, связанных с соблюдением нормативных требований регулятора, в частности, в случае глобализации бизнеса; управление отчетностью, идентификация клиентов.

Дискуссию о цифровизации финансовых рынков поддержала аспирантка **Османова А.Э.К.** в докладе «**Возможности и вызовы в сфере экспорта финансовых услуг при возрастающей роли цифровизации**». Экспорт финансовых услуг на международный финансовый рынок является устойчивой базой экономического роста страны. Особое развитие приобрела проблема наращивания РФ экспорта финансовых услуг в условиях цифровизации, когда банки проектируют инновационные финансовые продукты и услуги, добиваясь роста международной конкурентоспособности, расширения сферы международного потребления отечественных услуг. Развитие цифровых финансовых технологий модернизирует традиционные финансовые услуги и продукты в нескольких

областях: платежи и переводы; инвестиции и биржевая торговля (роботизированная высокочастотная торговля – High Frequency Trading); управление капиталом (например, роботы-консультанты), страхование (в т. ч. дроны и телематика в автостраховании и другие цифровые онлайн страховые сервисы). В сложившихся условиях клиентоориентированность, технологические инновации становятся основными факторами успеха компаний, наблюдаются тенденции к стандартизации финансовых продуктов, обеспечивающей возможность торговли, в т.ч. экспортной через Интернет.

Эффективна дискуссия о рисках, цифровых инновациях была бы неполной без обсуждения проблем рынка ценных бумаг и биржевой деятельности. Аспирант **Висам Аль Саади** из Сирийской Арабской Республики в своем выступлении на тему «**Финансовые кризисы и его влияние на эффективность Московской биржи**» отметил, что в эмпирической литературе растёт интерес к исследованиям эффективности развитых и развивающихся биржевых рынков, в частности, в аспекте проверки эффективности слабой формы рынка во время финансового кризиса. Им проведены тесты по определению степени эффективности ежедневной доходности ММВБ в слабой форме во время трех финансовых кризисов, а именно: мирового финансового кризиса 2007-2009 годов, экономической рецессии после присоединения Крыма и экономической рецессии в результате распространения коронавируса. Цель – выяснить, могут ли финансовые кризисы существенно повлиять на уровень эффективности Московской биржи. Применялись два параметрических теста – автокорреляционный тест и критерий дисперсионного отношения, а также непараметрический нелинейный тест BDS<sup>6</sup>. Результаты показали,

что ежедневная доходность ММВБ неэффективна из-за слабой формы рынка в течение рассматриваемого периода. Этот результат соответствует как параметрическим, так и непараметрическим тестам. Общий вывод состоит в том, что доходность цен может быть предсказуемой, следовательно, инвесторы на Московской бирже могут получить «ненормальную» прибыль, используя исторические последовательные цены во время финансового кризиса.

Аспирант **Зекох Т.А.** продолжил дискуссию о прикладных исследованиях фондового рынка и представил краткое изложение собственных научных изысканий в выступлении «**Использование GARCH моделей с марковскими переключениями для оценки VaR на российском фондовом рынке**». Он отметил, что моделирование волатильности является одной из ключевых задач как при управлении рыночными рисками, так и ценообразовании финансовых активов. Развитие технологий и, как следствие, ускорение реакции рынка на любые риски, а также наплыв новых инвесторов могут приводить к структурным шокам. Более того, распределение доходностей тех же акций может переключаться между различными режимами, в рамках которых возможно использовать совершенно различные модели волатильности<sup>7</sup>. Одними из наиболее популярных моделей волатильности являются модели семейства ARCH/GARCH, впервые рассмотренные в работах зарубежных исследователей<sup>8</sup>. Наконец, широкое распространение получила мера риска Value-at-Risk (VaR), которая используется практически во всех российских банках для управления рыночными рисками. Аспирант представил новый класс

моделей волатильности GARCH, которые могут своевременно адаптироваться к резким изменениям на финансовом рынке. Для валидации качества прогнозов риск метрики Value-at-Risk (VaR) новых моделей и сравнения с прогнозами классических моделей были применены статистические методы: тест Купика, тест Кристофферсона и процедура MCS. Предполагается, что при использовании нестандартных распределений доходностей в новых моделях прогнозы VaR будут статистически лучше, чем в классических. Общий вывод состоит в том, что модели, которые предполагают наличие на рынке высоковолатильного и низковолатильного периодов, обладают статистически лучшими предсказаниями риск метрики VaR, чем классические модели.

Обсуждение банковских и финансовых рисков современных финансовых рынков завершилось обсуждением страховых технологий и стратегий слияний – поглощений на рынке фармацевтики. Анализ проблем российского медицинского страхования прозвучал в докладе д.э.н., проф. **Челухиной Н.Ф.** по теме «**Реформа обязательного медицинского страхования: страховая медицина или возврат к бюджетной системе здравоохранения?**» В течение почти 30 лет в России не прекращаются попытки придать финансированию медицинской помощи черты реального страхования: изменяются тарифы, механизмы расчетов, каналы движения денежных средств, центры ответственности. Российская система здравоохранения уже успела достаточно далеко отойти от исключительно бюджетного финансирования, но ей так и не удалось приблизиться к классическим страховым моделям. В конце сентября 2020 года

<sup>6</sup> BDS-статистика была предложена в результате анализа финансовых рынков экономистами Броком, Дечертом и Шейнкманом в 1987 году и представляет собой в настоящее время один из наиболее сильных методов выявления зависимостей во временных рядах.

<sup>7</sup> Liu X., Margaritis D., Wang P., 2012.

<sup>8</sup> Engle, 1982 и Bollerslev, 1986

наметилась новая реформа обязательного медицинского страхования. Однако инициатива Правительства РФ о внесении поправок в действующее законодательство об ОМС вызвала множество вопросов в страховом сообществе. Согласно проекту Федерального закона № 1027750-7 «О внесении изменений в Федеральный закон «Об обязательном медицинском страховании в Российской Федерации» предусмотрены сокращение полномочий страховых медицинских организаций в части осуществления контроля за качеством оказания медицинской помощи застрахованным, а также изменение механизма финансирования федеральных медицинских учреждений. Данные функции переходят от страховых медицинских организаций к Федеральному Фонду ОМС. Кроме того, предполагается существенное сокращение нормативов на финансирование расходов страховых медицинских организаций на ведение дел. Разумеется, страховое сообщество негативно отреагировало на законопроект, поскольку он приведет не только к полной реорганизации системы финансирования медицинской помощи, но и может стать шагом к возвращению бюджетного здравоохранения. К сожалению, подобным образом будут утрачены уже достигнутые успехи в этой области.

Аспирантка **Соловьева Ю.А.** как ведущий специалист ПАО «Росгосстрах» профессионально работает в сфере обязательного страхования рисков автогражданской ответственности и одновременно исследует их в рамках аспирантуры РЭУ имени Г.В. Плеханова. Она представила доклад на тему «**Крутые повороты автострахования**», в котором предложила свое видение причин стагнации автострахования в последнее десятилетие, по-

терь колоссальных денежных сумм в результате мошенничества, а также содержания не всегда оправданных нововведений, влияния пандемии. Страховое сообщество делает ставку на применение новых цифровых технологий, которые вносят изменения во все процессы страховой деятельности, начиная со сбора информации и заканчивая исполнением обязательств по договору страхования. Использование инновационных разработок последних лет для дальнейшей систематизации и хранения информации в целях страхового андеррайтинга значительно облегчило, упростило и ускорило процесс сбора информации. Однако ни инновации, ни технологии, ни прогресс не смогли дать толчок к быстрому развитию страховой отрасли, в т. ч. автострахования. Новые технологии породили множество рисков, которые сохраняются, развиваются и трансформируются наряду с изменениями общественной и экономической жизни. Риск как и товар имеет свой собственный цикл развития из этапов. Правомерно утверждать, что риски, пройдя весь путь своей эволюции, расширяют карту рисков любой страховой компании и страховой отрасли в целом.

Знаменательно, что конференция завершилась обсуждением стратегий фармацевтических компаний по слияниям-поглощениям и расходам на инновации. Аспирант **Алеканов А.С.** в своем выступлении «**Влияние Covid-2019 на показатели инновационной деятельности фармацевтических компаний**» отметил, что согласно данным МВФ<sup>9</sup> на июнь текущего года, несмотря на государственные программы поддержки и стимулирование национальных экономик мировая экономика (ВВП) снизится на 4,9% в 2020 году. Фар-

<sup>9</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020> (дата обращения 02.10.2020).

мацевтическая отрасль сегодня важна как никогда. По данным ВОЗ<sup>10</sup>, на текущий момент проведено более 2000 клинических исследований методов лечения COVID-19 и более 165 доклинических и клинических исследований вакцин против SARS-COV-2. Несмотря на то, что фармацевтические компании нацелены на разработку мер борьбы с COVID-19, они подвержены тем же структурным изменениям, как и другие отрасли: переход на цифровизацию бизнеса, сдерживание общих затрат и расходов на разработки (НИОКР), изменения в нормативных требованиях. Все эти параметры усилились с появлением COVID-19. Кроме того, рынок фармацевтики характеризуется развитой конкуренцией, связанной с большим объемом и разнообразием лекарственных средств, значительной взаимозаменяемостью препаратов среди разных производителей, развитостью аптечных сетей. Это побуждает искать новые пути развития, в т. ч. через M&A, которые открывают компаниям дополнительные возможности в части ин-

новаций. По расходам НИОКР (R&D) за последние десять лет фармацевтика, постоянно наращивая инновационные научные разработки, занимает второе место в мире после электронной промышленности.

**Перед закрытием дискуссии модератор Хоминич И.П. искренне поблагодарила всех за участие в конференции. Особенная благодарность высказана в адрес журнала «Банковские услуги» и главного редактора Володиной В.Н. за неоценимую помощь в распространении новых научных знаний и идей. Участники одобрили предложение о создании Международного межвузовского научного клуба «Молодая наука России» для обмена мнениями, идеями, предложениями, достижениями в рамках научного сообщества и пригласили объединенную редакцию журналов «Банковские услуги» и «Финансы, Деньги, Инвестиции», а также экспертную платформу «Центр Интеллектуальных Компетенций» выступить в роли информационных спонсоров.**

<sup>10</sup> <https://www.who.int/ru>.

**ИНФОРМАЦИЯ**

**Россия предлагает создать единую валюту ЕАЭС для снижения долларовой зависимости**

Евразийский экономический союз, в который входят Россия, Армения, Беларусь, Казахстан и Киргизия, пока не имеет собственной единой валюты. Как сообщил министр интеграции и макроэкономики союза и бывший советник Владимира Путина Сергей Глазьев, выступая на онлайн-форуме, посвященном развитию отношений между АЕЭС и Китаем, страны-участницы ЕАЭС увеличивают использование национальных валют во взаимной торговле, чтобы минимизировать риски.

В частности, он отметил, что Россия и Китай создали собственные платежные системы и систему электронного обмена информацией между банками, однако экономические субъекты не спешат пользоваться этой инфраструктурой и предпочитают проводить расчеты в валюте.

«Считаю, что нужно кардинально переломить ситуацию, создать нашу собственную евразийскую валютно-финансовую систему. Она страховала бы нас от рисков и была бы надежной, прозрачной, удобной, эффективной и не была бы обременительной для участников хозяйственной деятельности», – заявил Сергей Глазьев.

По данным ЕАЭС, лишь половина платежей внутри союза осуществляется в национальных валютах. В торговле между ЕАЭС и Китаем этот показатель и вовсе составляет лишь 15%.

Глазьев также подчеркнул необходимость стабилизировать обменные курсы валют ЕАЭС, создать евразийские биржи и механизмы ценообразования, а также стимулировать проведение расчетов в национальных валютах.

*Источник: ProFinance*

УДК 336.71

DOI: 10.36992/2075-1915\_2020\_10\_31

# К ВОПРОСУ ГАРМОНИЗАЦИИ СБЕРЕГАТЕЛЬНОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ

Трофимов Д.В., канд. экон. наук, доцент, департамент «Банковское дело и финансовые рынки», ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

E-mail: DVTrofimov@fa.ru

Author ID: 718340

*Для цитирования:* Трофимов Д.В. К вопросу гармонизации сберегательной системы России / Д.В. Трофимов // Банковские услуги. – 2020. – № 10. – С. 31-38. – DOI: 10.36992/2075-1915\_2020\_10\_31.

## **Аннотация**

Представлен анализ влияния экономических, социальных процессов и цифровых технологий на различные поколения и их проявления в сфере формирования сбережений и уровня жизни. Сделаны выводы о том, что бедность и неравенство в распределении доходов населения составляют базу для дисгармонизации сберегательной системы страны, при этом само существование сберегательной системы не представляет интереса для банков и государства в действующей экономической модели. Предложено на государственном уровне провести восстановление и гармонизацию сберегательной системы в рамках трансформации социально-экономической модели развития страны.

**Ключевые слова:** распределение и перераспределение доходов населения, недостаточная финансовая обеспеченность, банковские вклады, социальные группы сберегателей, Сбербанк, цифровизация.

## **Краткий анализ деструктивных факторов состояния сберегательной системы**



остоянное повышение жизненного уровня населения, увеличение государственных расходов на социальные нужды в развитых экономиках в последние годы – неизбежное следствие демонстрации преимуществ новой модели, ярко проявившихся в странах Евросоюза. Увеличение соцрасходов путем перманентного наращивания объема долга стало нормой.

Неолиберальная политика за последние три десятилетия запустила процессы, которые невозможно признать позитивными, а именно:

- кредитной «накачки», ее механизмы на протяжении длительного периода активно стимулируют спрос и его рост выше естественных показателей экономики;
- кредитной эйфории привели к увеличению долговой пирамиды;
- резкого повышения долга населения (финансового сектора, производственной сферы, правительств и государств);

**Larionova I.V.**, Doctor of Economic Sciences, Professor, Financial Markets and Banks Department,  
Financial University under the Government of the Russian Federation  
E-mail: 8653@mail.ru

**Meshkova E.I.**, Associate Professor, Department of Financial Markets and Banks Financial  
University under the Government of the Russian Federation, Ph.D.  
E-mail: meshkova.elen@gmail.com

#### **TRUST IN THE FINANCIAL MARKET: A CONCEPTUAL APPROACH TO VALUATION**

This article is devoted to the one of the most relevant item which is significant for all levels of government - the problem of trust maintaining, both in society and in individual sectors of the economy. The financial market is one of the sectors of the economy that is very sensitive to market changes. At the same time, the relations between market participants are formed in conditions of information asymmetry, irrational behavior of counterparties and an unpredictability of their motivations. These features significantly complicate the trust assessment. The practice of the trust assessment, based on surveys, unfortunately allows us to get solely an emotional, momentary assessment. It seems wrong to ignore the objective data regarding trust. The discussion of the trust content, its differences with loyalty, benevolence also remains unfinished. The article presents a conceptual approach to the comprehensive model of trust assessing between financial market participants.

This article has been prepared based on the results obtained of results of the research ordered by the Government of the Russian Federation.

**Keywords:** trust, financial market, financial market participants, valuation model, concept of trust.

**Boris B. Rubtsov**, Doctor of Economic Sciences, Professor of Department of Banking and Financial Markets, Financial University under the Government of the Russian Federation, Lead Researcher of Department of International Capital Markets, Primakov National Research Institute of World Economy and International Relations  
E-mail: brubtsov@fa.ru

#### **THE SHIFTS IN THE FINANCIAL MARKETS ARCHITECTURE AFTER THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS OF 2007 - 2009**

The article examines changes in the architecture of world financial markets over the past 20 years, as well as evaluates the role of the financial sector in the economies of leading countries. The structure of the financial system of Russia is compared with other countries. The dynamics of financial assets in relation to GDP is considered. There are such trends as an increase in the share of institutional investors in the total assets of financial institutions, while the share of banks decreases. The balance of power in the world banking market is analyzed. The main empirical base is the statistics of the Financial Stability Board.

**Keywords:** financial market, financial system, financial institutions, financial architecture, banks, institutional investors, financial crisis, shadow banking, Financial Stability Board.

**Khominich I.P.**, Doctor of Economics Sciences, Professor of the Department of Financial markets, Plekhanov Russian University of Economics  
E-mail: 9204977

#### **FINANCIAL MARKET RISKS: THREATS AND PROTECTION**

**Review of the scientific and practical conference in the PLEKHANOV Russian University of Economics at the XV All-Russian Science Festival 2020**

The risks of cross-border capital movement, risks of digitalization of financial institutions and non-financial companies, risks of introducing digital technologies in banking, insurance structures, exchange activities, sovereign financial risks in terms of activities of multilateral development institutions, sanctions wars. The risks of the Russian economy in the field of export of financial services, new reform of compulsory medical insurance, development of OSAGO, opening the national insurance market for direct access foreign branches of insurers.

**Keywords:** cross-border capital movement, banking ecosystems, fintech, digitalization banks, insurance companies, compliance risks, internal control and audit, financial crisis, stock exchange, risks of mergers and acquisitions, direct branches of insurers, international development banks, budget and debt risks, foreign capital.

**Dmitry V. Trofimov**, Candidate of Economic Sciences, associate Professor of the Department of financial markets and banks, Financial University under the Government of the Russian Federation  
E-mail: DVTrofimov@fa.ru

#### **ON THE ISSUE OF HARMONIZATION OF THE SAVINGS SYSTEM IN RUSSIA**

The analysis of the impact of economic, social processes and digital technologies on different generations and their manifestations in the sphere of savings and living standards formation is presented. It is concluded that poverty and inequality in the distribution of income of the population are the basis for disharmonizing the country's savings system, while the very existence of a savings system is not interesting for banks and the state in the current economic model. It is proposed to restore and harmonize the savings system at the state level as part of the transformation of the country's socio-economic development model.

**Keywords:** distribution and redistribution of income, insufficient financial security, bank deposits, social groups of savers, Sberbank, digitalization.

## МИРОВОЙ СТРАХОВОЙ РЫНОК: СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ И ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ РОССИИ

Хоминич И.П. *Мировой страховой рынок: современные тенденции развития и финансовые риски России : монография* / И.П. Хоминич, Н.Ф. Челухина, О.В. Саввина, Л.Я. Маршавина, Е.Б. Шувалова, Е.В. Дик, Д.Г. Перепелица, Э.А. Асяева, Б.И. Трифонов, И.М. Ляльков, А.С. Соломенцев, Д.М. Пискарев, А.А. Хабаров ; отв. ред. И.П. Хоминич; рецензенты А.Е. Дворецкая : РАНХиГС, Н.Г. Щеголева : МГУ им. М.В. Ломоносова. – Москва, Кнорус, 2018 – 410 с. – ISBN: 978-5-4365-3046-8.

Монография содержит теоретические и методологические положения, авторские идеи, аналитические выводы, оценки и рекомендации, полученные в результате исследований современных тенденций развития мирового страхового рынка, инновационных векторов его функционирования.

Выводы, вытекающие из анализа международных процессов и событий в области страховой деятельности, спроецированы на экономику и национальный страховой рынок России с целью идентификации и оценки ее геофинансовых рисков.

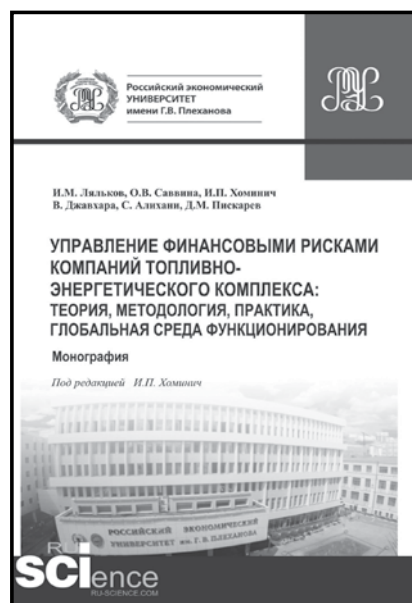
Особый акцент сделан на финансовых рисках России в связи с предстоящей либерализацией внутреннего страхового рынка, а также действующими в международной регулятивной практике механизмами, инструментами урегулирования несостоятельности страховщиков и защиты потребителей страховых услуг.

## УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ КОМПАНИЙ ТОПЛИВНО-ЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО КОМПЛЕКСА

Ляльков И. М. *Управление финансовыми рисками компаний топливно-энергетического комплекса: монография* / И.М. Ляльков, О.В. Саввина, И.П. Хоминич, Е.Б. Шувалова, Д.Г. Перепелица, Д.М. Пискарев, В. Джавхара, С. Алихани ; под ред. И.П. Хоминич : РЭУ им. Г.В. Плеханова. – Москва, Русайнс, 2020. – 264 с. – ISBN: 978-5-4365-5581-2.

Рассматриваются теоретические и методологические положения, авторские идеи, аналитические выводы, оценки и рекомендации, полученные в результате исследований современных тенденций развития глобальной предпринимательской среды, глобальных рисков посткризисного развития мировой экономики, мирового энергетического рынка.

Представлены теоретические положения, методологические концепты и анализ современной практики управления финансовыми рисками в крупнейших международных энергетических компаниях как российских, так и зарубежных.



## **Центральные банки стали чистыми продавцами золота впервые за 10 лет**

Центробанки решили воспользоваться рекордным ростом стоимости золота — в третьем квартале их продажи металла превысили закупки впервые с 2010 года. Россия оказалась чистым продавцом золота впервые за 13 лет

Центральные банки стали нетто-продавцами золота впервые с четвертого квартала 2010 года, следует из доклада World Gold Council (WGC). В третьем квартале этого года чистые продажи ими ценного металла составили 12,1 т, тогда как годом ранее за тот же период они купили 141,9 т.

Основная доля продаж золота пришлось на Узбекистан (продал 35 т) и Турцию (22 т), отмечает WGC. Россия также стала одним из «заметных продавцов» с показателем 1,2 т. Чистым продавцом по итогам квартала она оказалась впервые за 13 лет, отмечает Bloomberg.

Спрос на золото в третьем квартале на фоне продолжения борьбы с пандемией коронавируса упал до 892,3 т, что стало самым низким показателем с третьего квар-

тала 2009 года, указывает WGC. Хотя спрос на ювелирные изделия по сравнению со вторым кварталом и улучшился, комбинированный эффект от ограничительных мер, замедления экономики и высокой цены золота оказался «обременительным» для многих покупателей украшений. В итоге спрос на ювелирную продукцию оказался на 29% ниже, чем в третьем квартале прошлого года.

Продажи золота связаны с тем, что некоторые страны-производители воспользовались рекордными ценами на металл, чтобы смягчить удары, нанесенные их экономикам пандемией, отмечает Bloomberg. Цена золота выросла до рекордных 2067 долл. за унцию в начале августа, после чего скорректировалась до уровня около 1900 долл. к концу квартала, отмечает WGC. Рекордная стоимость металла наблюдалась и в случае с другими валютами, в том числе с евро, юанями, фунтами стерлингов и индийскими рупиями.

*Источник: Forbes*

**Оформить подписку на журналы  
«Банковские услуги» и «Финансы, Деньги, Инвестиции»  
вы можете на сайте Научной электронной библиотеки**

**[www.elibrary.ru](http://www.elibrary.ru)**

**Оформить подписку можно также через редакцию.**

**Электронный адрес редакции:**

**[nikainform@mail.ru](mailto:nikainform@mail.ru)**

**Сайт: [finvector.ru](http://finvector.ru)**