

В НОМЕРЕ



Журнал включен в Перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК	МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ
Журнал аккредитован при Евразийском деловом совете	Хоминич И.П., Саввина О.В., Пономарева Н.В. Формирование рынка углеродных кредитов: международная практика 2
Главный редактор Володина В.Н.	Формирование национальных стратегий социально-экономического развития с низким уровнем эмиссии парниковых газов 2
Зам. главного редактора Моисеева Л.Ф., к.э.н.	Обязательный и добровольный сегменты рынка углеродных кредитов 4
Научный редактор Пищик В.Я., д.э.н., проф.	Реформирование европейской ETS 5
Редакционная коллегия:	МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСЫ
Абрамова М.А., д.э.н., проф.	Коровин Д.И., Нарбут В.В. Оценка развития финансовых рынков стран Европы и Центральной Азии: возможности и ограничения 8
Амосова Н. А. д.э.н., проф.	Аналитические ограничения диагностики развития финансовых рынков 8
Валенцева Н.И., д.э.н., проф.	Доступность, глубина и эффективность финансовых рынков стран Европы и Центральной Азии 10
Галазова С.С., д.э.н., проф.	Волатильность цен на акции как индикатор стабильности финансовых рынков 13
Дубова С.Е., д.э.н., проф.	РЫНОК КАПИТАЛА
Коробов Ю.И., д.э.н., проф.	Анненская Н.Е., Криничанский К.В. Анализ состояния долгового и денежного рынков в контекстах секьюритизации и реформы индикаторов 18
Ларионова И.В., д.э.н., проф.	Теоретический базис анализа долгового и денежного рынка 19
Медведева М.Б., к.э.н., проф.	Институциональные и структурные изменения долгового и денежного рынка относительно секьюритизация 19
Панова Г.С., д.э.н., проф.	Институциональные и структурные изменения денежного рынка в свете реформы индикаторов денежного рынка 22
Хандруев А.А., д.э.н., проф.	ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ
Хоминич И.П., д.э.н., проф.	Дубова С.Е. Факторы финансовой инклюзивности в контексте теории финансового развития 25
Юданов А.Ю., д.э.н., проф.	Финансовая инклюзивность и финансовая доступность 26
	Основные факторы формирования финансовой инклюзивности 26
	ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: МНЕНИЯ И ПРОГНОЗЫ
	Степкина Ю. А., Хань Цзин. Модели регулирования финансовых рынков: опыт Китайской Народной Республики 31
	Слагаемые модели регулирования финансового рынка КНР 31
	Концепты финансовой стабильности и современные угрозы в условиях цифровой трансформации 33
	Проактивное регулирование 33
	КОНФЕРЕНЦИЯ
	IV Международная научно-практическая конференция «Трансформация финансовых рынков и финансовых систем в условиях цифровой экономики» 37
	КНИЖНАЯ ПОЛКА 30, 38
	ANNOTATION 39

Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов. Ссылка на журнал строго обязательна. Перепечатка материалов только с письменного разрешения редакции.

© 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. 5,0. Тираж 500 экз. Отпечатано в типографии ООО «Телер». Адрес: Москва, ул. Клары Цеткин, дом 33. Подписано в печать 08.09.2022. Дата выхода 17.09.2022.

ФОРМИРОВАНИЕ РЫНКА УГЛЕРОДНЫХ КРЕДИТОВ: МЕЖДУНАРОДНАЯ ПРАКТИКА

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

E-mail: 9204977@mail.ru

Author ID: 467379

Саввина О.В., д-р экон. наук, профессор кафедры «Государственные и муниципальные финансы»,
ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»

E-mail: osavvina@yandex.ru

Author ID: 426039

Пономарева Н.В., канд. экон. наук, профессор кафедры «Финансы устойчивого развития»,
ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»

E-mail: nvponomareva@mail.ru

Author ID: 412784

Для цитирования: Хоминич И. П., Саввина Ю. А., Пономарева Н. В. Формирование рынка углеродных кредитов: международная практика // Банковские услуги. 2022. № 8. С. 2–7.
DOI: 10.36992/2075-1915_2022_8_2

Аннотация

Рассмотрены необходимость, предпосылки и финансовые механизмы формирования рынка углеродных кредитов в условиях глобального тренда, определяющего переход стран к углеродной нейтральности. Приведены сегментная, уровневая, институциональная и отраслевая структуры рынка углеродных кредитов. Представлены страновые, статистические характеристики обязательного и добровольного сегментов рынка углеродных кредитов. Дан сравнительный анализ состояния углеродных рынков по странам и их регионам. Отмечена стимулирующая роль добровольного сегмента рынка углеродных кредитов в обеспечении инвестиций в низкоуглеродные проекты. Рассмотрены новые аспекты реформы углеродного рынка Евросоюза (трансграничное углеродное регулирование и интеграция с рядом европейских стран, которые не входят в ЕС). Определены направления деятельности российских банков по использованию зарубежного опыта углеродного кредитования.

Ключевые слова: рынок углеродных кредитов, финансовые механизмы углеродного регулирования, климатическая биржа, квоты на выбросы, инвестиции в низкоуглеродные технологии.



Формирование национальных стратегий социально-экономического развития с низким уровнем эмиссии парниковых газов

программном документе Банка России о развитии финансового рынка на современном этапе и среднесрочную перспективу [1] в качестве одного из прио-

ОЦЕНКА РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ СТРАН ЕВРОПЫ И ЦЕНТРАЛЬНОЙ АЗИИ: ВОЗМОЖНОСТИ И ОГРАНИЧЕНИЯ¹

**Коровин Д.И., д-р экон. наук, профессор департамента Анализа данных и машинного обучения,
ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»**

E-mail: DIKorovin@fa.ru

Author ID: 351707

ORCID: 0000-0001-9941-0322

**Нарбут В.В., канд. экон. наук, доцент департамента Бизнес-аналитики,
ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»**

E-mail: VVNarbut@fa.ru

Author ID: 640040

ORCID: 0000-0003-1551-5114

Для цитирования: Коровин Д. И., Нарбут В. В. Оценка развития финансовых рынков стран Европы и Центральной Азии: возможности и ограничения // Банковские услуги. 2022. № 8. С. 8–17.
DOI: 10.36992/2075-1915_2022_8_8

Аннотация

Статья посвящена оценке возможности сопоставления развития финансовых рынков европейских и центральноазиатских государств. Установлено, что в настоящее время страны указанных регионов предоставляют неполные сведения о развитии финансового рынка, что затрудняет их оценку и сопоставление. Выявлено, что показатели, характеризующие развитие финансовых рынков, демонстрируют значительную неоднородность, свидетельствующую о серьезных различиях в функционировании финансовых систем стран Европы и Центральной Азии. На основе кластерного анализа страны по сходству развития финансовых рынков разделены на кластеры.

Ключевые слова: развитие финансового рынка, финансовая стабильность, глубина финансового рынка, эффективность финансового рынка, волатильность цен

Аналитические ограничения диагностики развития финансовых рынков



современные **финансовые рынки** взаимосвязаны и имеют высокую степень интеграции. Выработка ориентиров развития финансового рынка требует понимания:

– места финансовой системы страны в сравнении с финансовыми системами стран с сопоставимым уровнем социально-экономического развития и близкой структурой экономики;

¹ Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету при Правительстве РФ, 2022 г.

АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКОВ В КОНТЕКСТАХ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ И РЕФОРМЫ ИНДИКАТОРОВ¹

Анненская Н.Е., канд. экон. наук, доцент департамента Финансового рынка и финансового инжиниринга; научный сотрудник Научно-исследовательского центра денежно-кредитных отношений, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

E-mail: nannenskaya@gmail.com

Author ID: 260693

ORCID: 0000-0002-5452-6978

Криничанский К.В., д-р экон. наук, профессор департамента Финансового рынка и финансового инжиниринга; ведущий научный сотрудник Научно-исследовательского центра денежно-кредитных отношений, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

E-mail: kkrin@ya.ru

Author ID: 156462

ORCID: 0000-0002-1225-7263

Для цитирования: Анненская Н. Е., Криничанский К. В. Анализ состояния долгового и денежного рынков в контекстах секьюритизации и реформы индикаторов // Банковские услуги. 2022. № 8. С. 18–24.
DOI: 10.36992/2075-1915_2022_8_18

Аннотация

Авторы рассматривают развитие долгового рынка через призму глобальных трендов развития финансового рынка – секьюритизации и дезинтермедиации в изменившейся операционной среде, вызванной цифровизацией экономики. Рост масштабов секьюритизированного долга и упрощение процедуры создания эмиссионных ценных бумаг актуализирует вопрос наличия у участников рынка инструментов, отвечающих требованиям доступности и репрезентативности для определения стоимости привлечения капитала и дальнейшего управления долгом, каковыми являются эталонные индикаторы денежного рынка. Завершающаяся реформа индикаторов – ее итогом стал отказ от применения в качестве базового элемента ценообразования LIBOR – повышает значимость исследований, в центре которых вновь вводимые индикаторы и вопросы, связанные с их формированием.

Ключевые слова: долговой рынок, денежный рынок, секьюритизация, дезинтермедиация, индикаторы денежного рынка

¹ Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету при Правительстве РФ.

ФАКТОРЫ ФИНАНСОВОЙ ИНКЛЮЗИВНОСТИ В КОНТЕКСТЕ ТЕОРИИ ФИНАНСОВОГО РАЗВИТИЯ¹

Дубова С.Е., д-р экон. наук, профессор департамента Банковского дела и монетарного регулирования, ведущий научный сотрудник Научно-исследовательского центра денежно-кредитных отношений, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

E-mail: sedubova@fa.ru

Author ID: 315205

ORCID: 0000-0002-7033-1206

Для цитирования: Дубова С. Е. Факторы финансовой инклюзивности в контексте теории финансового развития // Банковские услуги. 2022. № 8. С. 25–30.
DOI: 10.36992/2075-1915_2022_8_25

Аннотация

Одной из многочисленных теоретически не решенных, но требующих решения проблем в рамках концепции финансового развития является проблема обеспечения финансовой инклюзивности. Статья посвящена выявлению факторов финансовой инклюзивности в сложившихся на сегодняшний день концепциях и частных теоретических воззрениях на финансовую инклюзивность. На основе дискриптивного анализа автор выявляет значимые факторы финансовой инклюзивности, сформировавшиеся в том числе в процессе цифровизации экономики и способные оказать как положительное, так и отрицательное влияние на финансовое развитие; формулирует предложения, направленные на нейтрализацию негативного и усиление позитивного влияния определенных факторов на финансовое развитие, а также на необходимость установления рамок финансовой инклюзивности в целях обеспечения финансовой стабильности.

Ключевые слова: финансовое развитие, финансовая инклюзивность, финансовая доступность, факторы финансовой инклюзивности, институциональное качество, финансовая грамотность, цифровая грамотность, цифровизация



Современные научные исследования достаточно часто обращаются к проблематике **финансового развития**, изучая его в различных ракурсах. Несмотря на то что начало формирования теории финансового развития относится к концу прошлого века, в ее концепции еще много нерешенных как теоретических, так и прикладных вопросов.

Современная теория финансового развития, формирующаяся в рамках западной экономической мысли, под финансовым развитием понимает развитие финансового сектора экономики, в который не включены публичные финансы [1]. В настоящее время экономика и в особенности ее финансовый сектор стремительно погружаются в цифровые технологии, а потому развивают-

¹ Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету при Правительстве РФ на 2022 г.

МОДЕЛИ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ: ОПЫТ КИТАЙСКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКИ

Степкина Ю. А., канд. экон. наук, доцент кафедры «Банки, финансовые рынки и страхование»,
ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный экономический университет»

E-mail: yulesa@yandex.ru

Author ID: 804817

Хань Цзин (Китай), аспирант кафедры «Банки, финансовые рынки и страхование»,
ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный экономический университет»

E-mail: saber0103@163.com

Для цитирования: Степкина Ю. А., Хань Цзин. Модели регулирования финансовых рынков: опыт Китайской Народной Республики // Банковские услуги. 2022. № 8. С. 31–36.
DOI: 10.36992/2075-1915_2022_8_31

Аннотация

Авторы исследуют модель регулирования финансовых рынков Китайской Народной Республики. Оригинальность представленного материала обусловлена взаимоувязанностью рассмотрения комплекса угроз, уязвимостей и рисков по различным направлениям деятельности общественных институтов. Проведенный в исследовании анализ указывает на возможность использования рациональных методов проактивного регулирования национального рынка КНР в условиях динамического воздействия внешних факторов.

Ключевые слова: финансовый рынок, цифровые финансовые инновации, централизованный контроль, регулирование, финансовая стабильность, кибербезопасность

Слагаемые модели регулирования финансового рынка КНР



Китайской Народной Республике формирование современной эффективной модели регулирования финансового рынка обусловлено особенностями развития страны, экономической системой страны, китайскими культурными традициями, а также политической системой государства и доминирующим положением правительства в общественной жизни. Значимость применения данной модели определяется основными **финансово-экономическими показателями**

КНР (табл. 1).

Если задаться целью максимально кратко представить главную характерную особенность модели регулирования финансового рынка КНР, то это **централизованный контроль**. Институциональная модель регулирования финансового рынка КНР содержит на третьем уровне иерархии комиссии, которые ответственны за устойчивость определенных сегментов финансового рынка (рис. 1).

Irina P. Khominich, Doctor of Economic Sciences, Professor of the Department "Global Financial Markets and Fintech", Plekhanov Russian University of Economics

E-mail: 9204977@mail.ru

Author ID: 467379

Oksana V. Savvina, Doctor of Economic Sciences, Professor of the Department "State and Municipal Finance", Plekhanov Russian University of Economics

E-mail: osavvina@yandex.ru

Author ID: 426039

Nadegda V. Ponomareva, Candidate of Economic Sciences, Professor of the Department of "Sustainable Development Finance", Plekhanov Russian University of Economics

E-mail: nvponomareva@mail.ru

Author ID: 412784

Formation of the market for carbon credits: international practice

The necessity, prerequisites and financial mechanisms for the formation of the carbon credits market in the context of the global trend of countries' transition to carbon neutrality are considered. The segment, level, institutional, sectoral structures of the carbon credits market are given. Given the country, statistical characteristics of the mandatory and voluntary segments of the carbon credit market. A comparative analysis of the state of carbon markets by countries and their regions is given. The stimulating role of the voluntary segment of the carbon credits market in providing investments in low-carbon projects was noted. New aspects of the reform of the EU carbon market (cross-border carbon regulation and integration with a number of European countries that are not members of the EU) are considered. The areas of activity of Russian banks on the use of foreign experience in carbon lending have been determined.

Keywords: carbon credit market, financial mechanisms for carbon regulation, climate exchange, emission quotas, investments in low-carbon technologies.

Dmitriy I. Korovin, Doctor of Economic Sciences, Professor of the Department of Data Analysis and Machine Learning, Financial University under the Government of the Russian Federation

E-mail: DIKorovin@fa.ru

Author ID: 351707

ORCID: 0000-0001-9941-0322

Viktoriya V. Narbut, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Business Analytics, Financial University under the Government of the Russian Federation

E-mail: VVNarbut@fa.ru

Author ID: 640040

ORCID: 0000-0003-1551-5114

Development of financial markets in Europe and Central Asia: opportunities and limitations of assessment

The study assesses the possibility of comparing the development of financial markets in Europe and Central Asia. It is revealed that currently the countries of Europe and Central Asia provide incomplete information about the development of the financial market: which makes it difficult to assess and compare them. It is established that the indicators characterizing the development of financial markets demonstrate a strong heterogeneity, indicating large differences in the functioning of the financial systems of the countries of Europe and Central Asia. Based on cluster analysis, the countries are divided into clusters according to the similarity of the development of financial markets.

Keywords: financial market development, financial stability, financial market depth, financial market efficiency, price volatility

Natalia E. Annenskaya, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department "Financial Markets and Financial Engineering"; Researcher, Research Center for Monetary Relations, Financial University under the Government of the Russian Federation

E-mail: nannenskaya@gmail.com

Author ID: 260693

ORCID: 0000-0002-5452-6978

Konstantin V. Krinichansky, Doctor of Economic Sciences, Professor of the Department "Financial Markets and Financial Engineering" Department; Leading Researcher of the Scientific Research Center of Monetary Relations, Financial University under the Government of the Russian Federation

E-mail: kkrin@ya.ru

Author ID: 156462

ORCID: 0000-0002-1225-7263

Analysis of the state of the debt and money markets in the context of securitization and reform of indicators

The authors consider the development of the debt market through the prism of global trends in the development of the financial market - securitization and desintermediation in the changed operating environment caused by the digitalization of the economy. The growth in the scale of securitized debt and the simplification of the procedure for creating emissive securities actualizes the issue of whether market participants have tools that meet the requirements of availability and representativeness for determining the cost of raising capital and further managing debt, which are benchmark money market indicators. The ongoing indicator reform – which resulted in the abandonment of LIBOR as a basic element of pricing – increases the importance of research focused on newly introduced indicators and issues related to their formation.

Keywords: debt market, money market, securitization, disintermediation, money market indicators

Svetlana E. Dubova, Doctor of Economic Sciences, Professor of the Department of Banking and Monetary Regulation, Chief Researcher of the Monetary, Leading Researcher of the Monetary Relations Research Center, Financial University under the Government of the Russian Federation

E-mail: sedubova@fa.ru

Author ID: 315205

ORCID: 0000-0002-7033-1206

Factors of financial inclusion in the context of the theory of financial development

One of the numerous theoretically unresolved, but requiring solution problems within the framework of the concept of financial development, is the problem of ensuring financial inclusiveness. The article is devoted to identifying the factors of financial inclusiveness in the current concepts and particular theoretical views on financial inclusiveness that are significant for financial development. On the basis of a descriptive analysis, the author identifies significant factors of financial inclusiveness, which have been formed, including in the process of digitalization of the economy, and can have both a positive and negative impact on financial development, formulates proposals aimed at neutralizing the negative and strengthening the positive impact of factors on financial development, and also the need to establish a financial inclusive framework in order to ensure financial stability.

Keywords: financial development, financial inclusion, financial inclusion, factors of financial inclusion, institutional quality, financial literacy, digital literacy, digitalization

Julia A. Stepkina, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of Banks, Financial Markets and Insurance Department, The Saint-Petersburg State University of Economics

E-mail: yulessa@yandex.ru

Author ID: 804817

Han Jing (China), Postgraduate student, of Banks, Financial Markets and Insurance Department, The Saint-Petersburg State University of Economics

E-mail: saber0103@163.com

Models of Financial Markets Regulation: The Experience of the People's Republic of China

The authors investigate regulation models of the People's Republic of China financial markets. The originality of the presented material is due to the interconnectedness of the consideration of a complex of threats, vulnerabilities, and risks in various areas of activity of public institutions. The analysis carried out in the study indicates the possibility of using rational methods of proactive regulation of China's national market under the dynamic influence of external factors.

Keywords: financial market, digital financial innovations, centralized control, regulation, financial stability, cybersecurity