

УДК 336.02

Е. К. Воронкова

ФГБОУ ВО «Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова», Москва,
e-mail: voronkova.ek@rea.ru

ФИНАНСОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ЭКОНОМИКИ: КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ И ОСОБЕННОСТИ ПРАКТИКИ

Ключевые слова: финансовое регулирование, финансовый рынок, финансовые инструменты, финансовый потенциал, эффективность, саморегулирование.

В статье исследуются вопросы регулирования экономики посредством финансовых механизмов и инструментов. Дается определение финансового регулирования экономики. Сравниваются различные уровни финансового регулирования. Приводится классификация финансовых механизмов, инструментов и методов и целесообразные условия их применения. Обосновывается потребность в финансовом регулировании на национальном и глобальном уровнях, как одного из ключевых направлений, способствующего реализации потенциала экономики. Раскрывается роль публичных органов государственной власти в финансовом регулировании экономики, а также рассматривается суть глобального регулирования участников международных финансовых отношений. Подчеркивается значение саморегулирования. В исследовании обозначен аспект оценки деятельности финансовых регуляторов. Сделан вывод о том, что эффективность финансового регулирования зависит от степени его соответствия особенностям этапа развития экономики. Описанные в статье конкретные примеры финансового регулирования позволяют глубже проникнуть в предмет исследования.

Е. К. Voronkova

Plekhanov Russian Economic University, Москва, e-mail: voronkova.ek@rea.ru

FINANCIAL REGULATION OF THE ECONOMY: CONCEPTUAL FRAMEWORKS AND FEATURES OF PRACTICE

Keywords: financial regulation, financial market, financial instruments, financial potential, efficiency, self-regulation.

The issues of regulating the economy through financial mechanisms and instruments are examined in the article. A definition of financial regulation of the economy is given. Different levels of financial regulation are compared. A classification of financial mechanisms, tools and methods and appropriate conditions for their application are provided. The need for financial regulation at the national and global levels is substantiated as one of the key areas contributing to the realization of the potential of the economy. The role of public government bodies in the financial regulation of the economy is revealed, and the essence of global regulation of participants in international financial relations is examined. The importance of self-regulation is emphasized. The aspect of assessing the activities of financial regulators is identified in the study. It is concluded that the effectiveness of financial regulation depends on the degree of its compliance with the specific features of the stage of economic development. Described in the article the specific examples of financial regulation described in the article are allowed to delve deeper into the subject of the study.

Введение

Рыночный механизм лежит в основе эффективного функционирования экономических систем. В то же время в условиях растущих рисков финансово-экономической и геополитической нестабильности возникает потребность в расширении государственного вмешательства в экономические и социальные процессы, усилении роли международных финансовых организаций в урегулировании глобальных диспропорций.

Система финансового регулирования экономики представляет собой комплекс

мер и действий, которые оказывают влияние на перераспределительные процессы в финансовой сфере. С ее помощью корректируются свойственные рыночной системе провалы и перекосы, обеспечивается гармонизация финансовых отношений.

Целью настоящей работы является исследование роли финансовых регулятивных институтов, призванных обеспечить надежность и экономическую стабильность, снижение системных рисков национальных и мировой экономик, а также раскрыть систему используемых для этого финансовых инструментов и механизмов.

Материал и методы исследования

Теоретической основой настоящей работы являются научные труды отечественных и зарубежных ученых, посвященных закономерностям и особенностям применения финансов для регулятивных целей. Методологической базой исследования стали общенаучные методы познания, такие как синтез, анализ, логика, сравнение, абстрагирование, наблюдение, а также специальные научные методы – компонентный анализ, методы группировки, экспертных оценок и др.

Результаты исследования и их обсуждение

Финансовое регулирование экономики представляет собой направленное воздействие национальных, межнациональных или глобальных образований на социально-экономические процессы посредством стимулирующих или сдерживающих финансовых механизмов с целью достижения сбалансированности между важнейшими макроэкономическими пропорциями, как условия эффективного функционирования рыночной системы и решения социальных задач. Проявление результатов финансового регулирования прослеживается в динамике основных показателей экономического развития – темпах роста ВВП, бюджетной сбалансированности, инфляции, долговых обязательств и др.

Основополагающее значение для успешного финансового регулирования экономики имеют надежная правовая и этическая базы в области финансовых отношений. Они способствуют формированию здоровой конкурентной среды, рыночной стабильности и информационной прозрачности, минимизации отрицательных экстерналий или других возможных сбоев, как угрозы системного риска.

Одной из наиболее сложных проблем в сфере финансового регулирования экономики и фактором эффективности функционирования национального и мирового рынков является определение границ регулирующего воздействия. Степень и форма такого вмешательства должны быть полностью оправданы. Ведь в конечном счете издержки просчетов в регулировании, вне зависимости связаны ли они с чрезмерным давлением, или, наоборот, с недостаточностью, несвоевременностью введения мер, компенсируются обществом, например, через

повышение сборов или налогов, кредитных ставок, стоимости инвестиций и т.п. Именно поэтому требуется постоянный мониторинг, модернизация состава и структуры финансового регуляторного инструментария, его адаптация к соответствующим фазам состояния экономики.

К принципиальным вопросам финансовой регуляторной культуры относится оценка экономической эффективности деятельности регуляторов. Любая форма регулирования содержит естественное противоречие между эффективностью и результативностью. Самая большая опасность системы финансового регулирования экономики заключается в том, что регулирование становится самоцелью. Финансовое регулирование экономики можно сделать почти полностью результативным, если ввести запрет на все потенциально несовместимые с целью регулирования действия. Но такой подход препятствует прогрессу, а значит является неэффективным.

«Идеальный» режим финансового регулирования уравнивает преимущества динамичного развития экономики с необходимостью стабильного развития и способностью достигать заданных индикаторов развития, используя современные финансовые механизмы, инструменты и технологии при оптимальном уровне затрат. Для эффективного финансового регулирования экономики характерны целевая определенность, скоординированность целей и задач, которые по возможности должны поддаваться объективному измерению. Кроме того, следует обеспечить оптимальное распределение функций между регулирующими организациями, чтобы функциональное дублирование было исключено или сведено к минимуму.

Существенными атрибутами действенной структуры финансового регулирования экономики являются конкурентный нейтралитет, прозрачность, гибкость и подотчетность. Конкурентный нейтралитет в финансовом регулировании экономики предполагает равное бремя по конкретному обязательству для всех участников, разумную открытость, рыночную и продуктовую доступность во избежание рыночного дефицита или возникновения искусственных преимуществ, а также обоснованные ограничения для резидентов и нерезидентов. Прозрачность финансового регулирования экономики обеспечивается тогда, когда все

продавцы и покупатели финансовых продуктов в полной мере осведомлены о своих правах и обязанностях, нормах и правилах функционирования рынка. Гибкость нормативно-правовой базы позволяет оперативно и без потерь в эффективности адаптироваться к институциональным изменениям, структурной или технологической модернизации продуктов и механизмов. Подотчетность и прозрачность финансовых регуляторов лежат в основе формирования доверия общества к справедливости и эффективности их действий, без которого невероятно добиться позитивных результатов.

В зависимости от того, какой объект участвует в создании и использовании финансовых ресурсов – домохозяйство, организация, отрасль, территория, государство или регион, финансовое регулирование экономики может осуществляться на микро-, мезо-, макро- и мега- уровнях. Финансовое регулирование на микроуровне чаще всего реализуется через бюджетную поддержку приоритетных отраслей национального хозяйства, имеющих народнохозяйственное значение крупномасштабных инвестиционных проектов, государственно-частное партнерство и т.п. Необходимость в финансовом мезорегулировании возникает в странах, для которых по историческим или природно-климатическим причинам характерно неравномерное территориальное размещение факторов производства. Известно, что институты финансового выравнивания в рамках регионов есть в Германии и Италии. В Российской Федерации проблемы региональной социально-экономической дифференциации урегулируются через механизм дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности, меры по стимулированию наращивания собственного экономического потенциала и др. инструменты [1]. Регулирование макроэкономических процессов – это влияние на уровень инфляции, состояние платежного баланса, структуру экономики и т.п. Модель мегарегулирования заключается в том, что регулятор финансового рынка выполняет множество разных функций по его организации и надзору за участниками. Считается, что при использовании данной концепции регулирования за счет сокращения расходов, устранения проблем, связанных с разграничением зон ответственности, достигается синергетический эффект. Очевидно, что все рассмотренные уровни финансо-

вого регулирования экономики сочленены между собой.

По своей институциональной структуре система финансового регулирования экономики представляет интересы всех участников рыночных отношений, поскольку включает специализированные финансовые институты (центральный банки, министерства финансов и т.п.), наделенные государством правами регуляторов национального рынка финансовые институты, а также разноразличные саморегулируемые организации (СРО) и общественные организации, используемые в своей деятельности финансовые инструменты.

Согласно принятым в международной практике принципам эффективного регулирования саморегулирование «может быть», но не является обязательным элементом финансовой регулятивной системы. Роль институтов саморегулирования проявляется там, где государственное и межгосударственное финансовое регулирование более затратно и менее эффективно. В Российской Федерации более в сфере финансового рынка действуют 17 СРО, включающих более 3000 организаций [2], среди которых Национальная ассоциация участников фондового рынка, Национальная ассоциация негосударственных пенсионных фондов, Союз «Микрофинансовый Альянс «Институты развития малого и среднего бизнеса», Всероссийский союз страховщиков и др. На международном рынке в тех областях, где в силу транснациональности невозможно применение национального регулирования, регулирующие воздействие оказывают такие международные СРО, как Ассоциация участников международных фондовых рынков (International Stock Market Association, ISMA), Международная ассоциация первичных дилеров (International Primary Market Association, IPMA), Международная ассоциация свопов и деривативов (International Swaps and Derivatives Association, ISDA), Международная ассоциация страховых надзоров (International Association of Insurance Supervisors, IAIS) и др. [3].

Содержание механизма финансового регулирования экономики на всех уровнях зависит в каждый момент времени от множества значимых факторов и их разнообразных сочетаний, которые по источнику возникновения можно объединить в две группы – экзогенные факторы и эндогенные факторы (рис. 1).

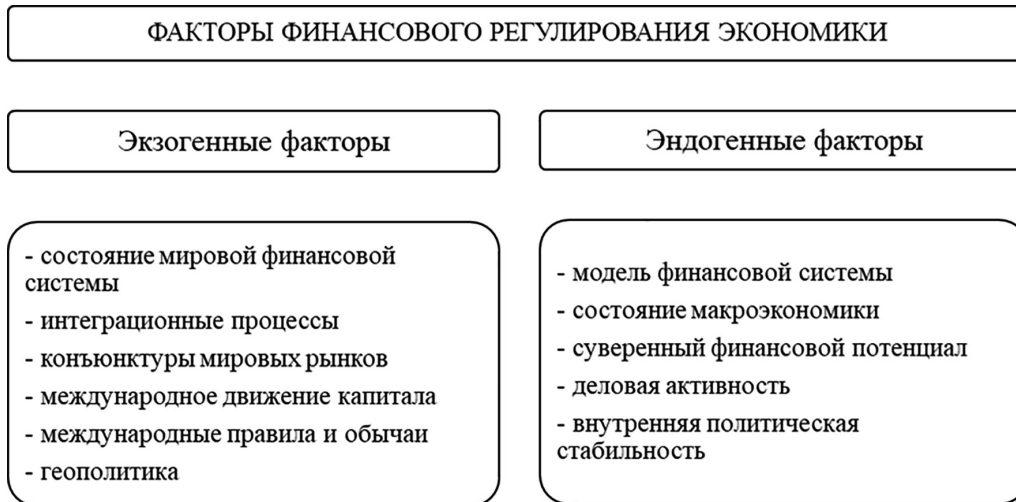


Рис. 1. Существенные факторы финансового регулирования экономики

Экзогенные факторы тесно взаимосвязаны между собой при том, что особое влияние оказывает состояние мировой финансовой системы. Среди эндогенных факторов финансового регулирования экономики принципиальное значение имеет модель национальной финансовой системы. Центром «континентальной модели» финансовой системы является банковский сектор (bank based), а центром «англо-саксонской» модели – рынки капитала с небанковскими финансовыми посредниками рынка ценных бумаг (market based). Как правило, для первого варианта финансовых систем присуще наличие единственного регулятора. Второму типу финансовых отношений обычно соответствует система регулирования с множеством субъектов на стороне регулятора. Во многих странах наблюдается конвергенция указанных моделей, в результате которой банки и небанковские финансовые институты обладают в экономике равнозначными позициями.

Методы финансового регулирования экономики по инструментарию разделяют на налоговые и неналоговые. К налоговым методам финансового регулирования экономики относятся дифференциация ставок налогов, предоставление налоговых кредитов и отсрочек, установление налоговых льгот, применение налоговых каникул, использование метода ускоренной амортизации и др. Неналоговые методы финансового регулирования экономики – это бюджетные и денежно-кредитные методы. Бюджетные методы финансового регулирования предполагают, к примеру, закрепление нормативов

зачисления от налогов и сборов, входящих в систему налогов и сборов РФ, бюджетное правило, использование резервных бюджетных фондов, перераспределение доходов между бюджетами бюджетной системы в форме межбюджетных трансфертов и др. Управление учетной ставкой, валютное регулирование, управление государственным долгом являются примерами денежно-кредитного(монетарного) регулирования [4].

По способу воздействия на поведение экономических субъектов методы государственного финансового регулирования традиционно подразделяются на прямые и косвенные. К прямым методам финансового регулирования относятся прямые указания органов власти административного характера о необходимости выполнения определенных действий. Примерами подобных административных регулятивных мер являются штрафные санкции за финансовые нарушения, меры по защите прав инвесторов, секторальное, территориальное или корпоративное безвозвратное и адресное финансирование: субвенции, субсидии, дотации, доплаты из бюджетных и внебюджетных фондов разных уровней, льготные кредиты, налоговые льготы и т.п. Значимость прямых методов финансового регулирования оправданно расширяется в неблагоприятных экономических условиях, когда в связи с ограниченностью бюджетных средств, иностранных инвестиций и т.п. повышается цена финансовых решений хозяйствующих субъектов и возникает потребность в оперативном урегулировании финансовых проблем во всех сферах.

Наименование инструмента	Методы регулирования	
	Прямые методы	Косвенные методы
Кредитные инструменты	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Стандарты капитала и ликвидности ➤ Порядок банкротства ➤ Система обязательного страхования банковских вкладов ➤ Закон о банковской тайне 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Рейтинг ➤ Операции РЕПО ➤ Депозитные операции ➤ Диверсификация кредитного портфеля ➤ Валютные интервенции ➤ Валютная корзина ➤ Диверсификация валютных активов ➤ Эмиссия государственных ценных бумаг ➤ Диверсификация портфеля ценных бумаг ➤ Фондовые индексы ➤ Государственное страхование ➤ Операции на открытом рынке ➤ Диверсификация страхового портфеля
Инструменты рынка ценных бумаг	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Принципы контроля IOSCO ➤ Стандарты для участников рынка ценных бумаг ➤ Правила биржевой торговли 	
Валютные инструменты	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Валютные ограничения ➤ Режим конвертируемости национальной валюты ➤ Лимитирование открытой валютной позиции ➤ Нормативы обязательной продажи части валютной выручки 	
Страховые инструменты	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Лицензирование ➤ Стандарты надзора для страховщиков (IASIS) ➤ Система обязательного страхования 	

Рис. 2. Примеры прямых и косвенных методов финансового регулирования экономики

Косвенные методы государственного финансового регулирования – это экономические методы, так как они не ограничивают финансовую свободу участников рыночных процессов, но мотивируют их принимать управленческие решения, соответствующие государственным целям и задачам. В основе косвенного финансового регулирования лежат инструменты бюджетно-налоговой и кредитно-денежной политики. Так, совершенно определенно, что на финансовое поведение домохозяйств и бизнеса влияют изменения ключевой или налоговых ставок, условий кредитования, целевого ориентира по инфляции, режима валютного курса и т.п. (рис. 2).

Повесткой финансового регулирования экономики может быть финансовая либерализация, подразумевающая устранение барьеров для трансграничного движения капитала на основе дерегулирования финансового рынка, либерализации финансового счета и счета движения капитала платежного баланса, режима плавающего валютного курса, разгосударствления финансовых институтов. Мобильность капитала рассматривается как фактор экономического роста, поскольку создает условия для повышения отдачи капиталовложений, эффективного распределения финансовых ресурсов, диверсификации финансовых рисков, способствует передаче технологий и снижает издержки, связанные с управлением движения капитала. Хотя при финансовой либерализации сохраняется определенный уровень государственного регулирования и надзора,

в целом этот процесс требует замены прямых методов финансового регулирования косвенными методами.

Вместе с тем больше преимуществ от финансовой либерализации потоков капитала получают страны с высоким уровнем финансового и институционального развития. Открытость экономики повышает угрозу макроэкономической нестабильности, т.к. возрастает чувствительность финансовых рынков к изменению среды функционирования. Относительно низкоконкурентные финансовые системы стран с формирующимися рынками особенно уязвимы перед неожиданными оттоками трансграничных капиталов. Развитие мировой экономики подтверждает, что сильная волатильность потоков капитала вследствие высокой процикличности глобального движения капитала наблюдается в странах с развивающимися экономиками, в структуре инвестиционных поступлений которых велика доля спекулятивного капитала. Причем опасность бегства капитала обостряется в кризисы. Отток капитала с развивающихся рынков только за период с марта по июль 2022 г. составил \$32 млрд [5, 6].

Заключение

Либеральные реформы финансового сектора в 1970-х – 1990-х гг. были вызваны необходимостью преобразований для увеличения ликвидности за счет расширения ассортиментного разнообразия и усиления конкуренции. С начала 2000-х гг. на фоне возросшей турбулентности начался новый этап реформирования, заданный потребно-

стью обеспечения финансовой стабильности, достижения финансовыми институтами финансовой устойчивости, когда финансовые регуляторные инновации на всех уровнях нацелены на инклюзивный и устойчивый рост.

Для решения проблем глобального разбалансирования финансовых отношений расширяется сфера финансового регулирования экономики. Однако, регулятивные

меры действительно эффективны лишь при максимальном использовании конкурентных факторов объекта регулирования с учетом объективности социальных процессов. Масштабы, содержание, целесообразность и обоснованность стратегий финансового регулирования экономики должны быть сопряжены с корректной оценкой финансового потенциала хозяйствующих субъектов и населения.

Библиографический список

1. Воронкова Е.К. Финансовый потенциал как компонент государственного финансового регулирования // Аудиторские ведомости. 2023. № 1. С. 40-43.
2. Официальный сайт Банка России. Единый реестр саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/registries/sro/> (дата обращения: 06.05.2024).
3. Шамраев А.В. Международное финансовое регулирование: международные финансовые сделки: монография. М.: КНОРУС, 2023. 154 с.
4. Воронкова Е.К., Косов М.Е. Налоговый инструментарий межбюджетного перераспределения: проблемы сбалансированного развития экономики // Вестник Московского университета МВД России. 2021. № 5. С. 264-271.
5. Воронкова Е.К. Некоторые вопросы интернационализации национального капитала: реалии современности // Аудиторские ведомости. 2021. № 2. С. 80-82.
6. Официальный сайт ООН. Monthly briefing on the world economic situation and prospects. URL: <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/world-economic-situation-and-prospects-october-2022-briefing-no-165/> (дата обращения: 08.05.2024).