

## ФИНАНСЫ

## FINANCE

### Научная статья

DOI: 10.34130/2070-4992-2022-2-1-116

УДК 336.01

### Финансовый рынок: вопросы теории

**Иванов Виктор Владимирович<sup>1</sup>, Нурмухаметов Рим Канифович<sup>2</sup>, Андрианов Александр Юрьевич<sup>3</sup>**<sup>1</sup>Санкт-Петербургский государственный университет, Санкт-Петербург, Россия,  
zlivv@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0003-4121-0605><sup>2</sup>Тульский филиал Финансового университета при Правительстве РФ, Тула, Россия,  
RKNurmuhametov@fa.ru, <https://orcid.org/0000-0003-0814-5733><sup>3</sup>Санкт-Петербургский государственный университет, Санкт-Петербург, Россия,  
alex@andrian.spb.ru, <https://orcid.org/0000-0003-1189-9210>

**Аннотация.** В России в 2021 г. были приняты документы, подготовленные Правительством Российской Федерации и Банком России, определяющие развитие финансового рынка на средне- и долгосрочную перспективу. По существу, предложена новая концепция его развития. Целью данной статьи является обсуждение дискуссионных вопросов разработки программ, стратегий развития финансового рынка в Российской Федерации. Рассматриваются различные точки зрения на природу финансового рынка, подробно анализируются отдельные его трактовки, а также исследуются сущностные аспекты таких понятий, как «финансовая услуга», «финансовые инструменты». Финансовые услуги классифицируются на две группы: 1) непосредственно финансовые услуги, связанные с осуществлением операций с деньгами и финансовыми инструментами, и 2) «иные услуги финансового характера», которые опосредованно связаны с финансовыми инструментами. Ко второй группе финансовых услуг отнесены услуги инфраструктурного порядка, необходимые для эффективного функционирования финансового рынка. Такая группировка финансовых услуг позволяет рассматривать финансовый рынок как экосистему. Сущность финансового рынка раскрывается через его структуру, цели и принципы. Особое внимание уделено вопросам функциональной структуры финансового рынка; обосновывается целесообразность использования единого инструментария регулирования финансовых услуг, имеющих одинаковое экономическое содержание вне зависимости от оказывающего их субъекта. Анализируются цели развития финансового рынка, в том числе стратегические, к числу которых отнесены: «обеспечение устойчивого развития и реализация ESG-повестки», «повышение доходов населения и тем самым снижение уровня дифференциации в доходах населения». Обосновывается авторское видение принципов политики развития финансового рынка. Значительное место в статье занимает анализ новой модели финансового рынка, ведущими компонентами которой являются цифровизация и реализация ESG-повестки. Результаты исследования могут применяться при разработке стратегии и определении основных направлений развития финансового рынка. При исследовании использовались методы диалектической логики и системного анализа.

**Ключевые слова:** финансовые рынки, финансовые услуги, финансовые инструменты, финансовые технологии, регулирование, рынки капитала, ESG-повестка, стейкхолдеры, принципы финансового рынка

**Для цитирования:** Иванов В. В., Нурмухаметов Р. К., Андрианов А. Ю. Финансовый рынок: вопросы теории // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-иссле

тельского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. 2022. Т. 2. Вып. 1. С. 116—124. <https://doi.org/10.34130/2070-4992-2022-2-1-116>

## Original Article

### Financial market: theory issues

Viktor V. Ivanov<sup>1</sup>, Rim K. Nurmukhametov<sup>2</sup>, Alexander Yu. Andrianov<sup>3</sup>

<sup>1</sup>St. Petersburg State University, St. Petersburg, Russia, [zlivv@mail.ru](mailto:zlivv@mail.ru), <https://orcid.org/0000-0003-4121-0605>

<sup>2</sup>Tula branch of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Tula, Russia,

[RKNurmukhametov@fa.ru](mailto:RKNurmukhametov@fa.ru), <https://orcid.org/0000-0003-0814-5733>

<sup>3</sup>St. Petersburg State University, St. Petersburg, Russia, [alex@andrian.spb.ru](mailto:alex@andrian.spb.ru), <https://orcid.org/0000-0003-1189-9210>

**Abstract.** *A revised concept of the financial market development has been proposed in 2021 by the Government of the Russian Federation and the Bank of Russia. The purpose of this article is to study controversial issues of the adopted programs and strategies. Various interpretations of the nature of the financial market, its characteristics and the essential aspects of such concepts as «financial service», «financial instruments» are investigated in detail. Therefore, financial services have been classified into two groups: 1) direct financial services related to transactions with money and financial instruments, and 2) «other financial services» indirectly related to financial instruments. The second group includes infrastructure services necessary for the performance of the financial market. The grouping effectively allowed to consider financial market as an ecosystem. The essence of financial market is revealed through its structure, goals and principles. Particular attention has been paid to the issues of the functional structure of the financial market and the appropriateness of using a single instrument for regulating financial services that have the same economic content, regardless of the entity providing them. The objectives of the financial market development are analyzed, including strategic ones, which include ensuring sustainable development and implementing the ESG agenda, increasing the overall income and, thereby, reducing the level of differentiation in the incomes of the population. The authors' vision of the principles of the financial market development policy is validated. Apart from that, the analysis of a new financial market model has been conducted whereby its leading components are the digitalization and consideration of the ESG agenda. The results of the study can be used for strategy development and determination of the main directions of financial market growth. This study is based on methods of dialectical logic and system analysis.*

**Keywords:** *financial markets, financial services, financial instruments, financial technologies, regulation, capital markets, ESG agenda, stakeholders, financial market principles*

**For citation:** Ivanov V. V., Nurmukhametov R. K., Andrianov A. Yu. Financial market: theory issues. *Corporate Governance and Innovative Economic Development of the North: Bulletin of the Research Center of Corporate Law, Management and Venture Investment of Syktyvkar State University*. 2022. Vol. 2, issue 1. Pp. 116—124. <https://doi.org/10.34130/2070-4992-2022-2-1-116>

### Введение

Фундаментальные изменения на финансовом рынке, связанные с цифровизацией финансовой сферы, ориентацией на решение проблем ESG-повестки (экологические, социальные и управленческие аспекты), появлением цифровых активов, цифровых валют, актуализируют вопросы стратегического развития финансового рынка. В этих условиях возрастает роль теории в двух направлениях: а) по осмыслению новых явлений, определению их места в структуре финансового рынка, б) по определению концептуальной основы стратегии развития финансового рынка.

В России в 2021 г. были приняты такие важные документы по развитию финансового рынка, как «Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года» [1] и «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов» [2]. По существу, предложена целостная концепция его развития на средне- и долгосрочный период. Какова же теоретическая основа этой концепции? В данной статье остановимся только на таких вопросах, как сущность, структура, цели и принципы политики финансового рынка, что позволит, на наш взгляд, более четко определить стратегию и тактику в его развитии.

### Методология исследования

Исследование финансового рынка опирается на диалектический метод как метод познания действительности в ее противоречивости, целостности и развитии, а также на системный анализ, предпола-

гающий выявление основных элементов объекта исследования, определение роли каждого из элементов, установление субординации и взаимодействия различных частей системы, изучение функций, которые выполняет данный элемент в системе. Данное исследование проводилось с учетом имеющихся исследований российских ученых, законодательства и официальных документов Правительства Российской Федерации и Банка России по развитию финансового рынка.

### Результаты и обсуждение

**Понятие финансового рынка.** В настоящее время отсутствует единое понимание сущности и структуры финансового рынка. Если взять российские учебники по финансовым рынкам, научные статьи, то наиболее часто цитируется определение, которое дал Я. М. Миркин в Англо-русском толковом словаре по финансовым рынкам. В нем выделяются три особенности финансового рынка: перераспределение временно свободных денежных средств через финансовых посредников, использование финансовых инструментов и предоставление финансовых услуг в форме финансовых продуктов, являющихся товаром [3].

В англоязычной литературе финансовый рынок преимущественно рассматривается как рынок источников финансирования: а) для долгосрочного финансирования — рынки капитала, б) для краткосрочного финансирования (сроком до одного года) — денежные рынки [4].

В законодательстве Республики Казахстан финансовый рынок определяется как совокупность отношений, связанных с оказанием и потреблением финансовых услуг, а также выпуском и обращением финансовых инструментов [5]. Как видим, здесь основными системообразующими элементами финансового рынка являются понятия «финансовые услуги» и «финансовые инструменты».

Банк России сформулировал определение финансового рынка иначе, рассматривая его как систему экономических и правовых отношений, связанных с использованием денег в качестве средства накопления и платежа, обращением финансовых инструментов, а также как культурно-деловую среду, в которой действуют участники финансового рынка [6, с. 4]. Ключевым в этом определении является выделение тех специфических активов, с которыми имеет дело финансовый рынок: деньги и финансовые инструменты. Что касается понятия «культурно-деловая среда», то Банк России не раскрывает его содержания. Как нам представляется, речь идет о характеристиках внутренней среды, в которой действуют различные субъекты финансового рынка: культуре, конкуренции, доверии, законодательстве и т. д. Все эти понятия, безусловно, имеют большое значение для развития финансового рынка. Однако среда характеризует общие основы функционирования как реальной экономики, так и финансовой сферы. Она влияет на конкретные формы функционирования элементов финансового рынка, но не характеризует его сущность, его глубинную специфику.

Сложность определения понятия «финансовый рынок» заключается в том, что «финансовый рынок» — это интегральное многоаспектное понятие, объединяющее не только различные виды финансовых услуг, но и разнообразные финансовые инструменты, финансовые институты в единую систему. При этом, дискуссионными остаются вопросы сущности исходных категорий — денег, финансовых услуг и финансовых инструментов. Существуют и разные мнения о включении инфраструктуры финансового рынка в систему финансового рынка.

При обсуждении этих вопросов мы исходим из следующих позиций. В России эволюция взглядов на финансовый рынок идет в направлении широкой трактовки финансового рынка, включающего в себя весьма разнородные виды финансовых услуг. Примечательно, что само понятие «финансовая услуга» ни в научной литературе, ни в нормативно-правовых актах не имеет даже единого подхода. Так, например, в Федеральном законе от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции» понятие «финансовая услуга» определяется через перечисление видов услуг. Вряд ли такой подход можно признать корректным, так как невозможно на будущее предусмотреть появление специфических видов финансовых услуг в связи с новациями на финансовых рынках.

По нашему мнению, финансовые услуги в широком смысле целесообразно разделить на две группы: **1) непосредственно финансовые услуги**, связанные с осуществлением операций с деньгами и финансовыми инструментами, и **2) «иные услуги финансового характера»**, которые опосредованно связаны с финансовыми инструментами. Ко второй группе финансовых услуг можно отнести практически все услуги инфраструктурного порядка: брокерская деятельность, контроль и расчеты по сделкам с финансовыми инструментами, учет и переход прав на финансовые активы, сбор, хранение и предоставление информации, необходимой для эффективного функционирования финансового рынка и др. Такая груп-

пировка финансовых услуг позволяет рассматривать **финансовый рынок как экосистему**, что важно для определения мер по ее развитию и регулированию.

Понятие «финансовый инструмент» в литературе трактуется по-разному. Интересной в этом плане является позиция МВФ, по мнению которого финансовые инструменты включают в себя весь спектр финансовых контрактов, заключаемых между институциональными единицами с финансовыми активами и другими финансовыми инструментами. Финансовые активы имеют доказуемую ценность (акции, облигации, кредиты и т. п.), а «другие финансовые инструменты» (например, финансовые гарантии, кредитные линии или обязательства) зависят от возникновения неопределенных будущих событий [7, с. 26].

В нашем исследовании под финансовым инструментом понимается контракт (соглашение) между институциональными единицами по осуществлению финансовых операций, оказанию финансовых услуг, в результате которого возникает финансовый актив у одной институциональной единицы и финансовое обязательство или долевой инструмент у другой институциональной единицы. Под финансовым же активом понимается актив, обладающий ценностью в форме прав требования на будущие выгоды и являющийся объектом купли продажи [8, с. 51—52].

В связи с появлением цифровых финансовых активов и цифровых валют возникает вопрос, являются ли они финансовыми инструментами. В соответствии с Федеральным законом «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.07.2020 № 259-ФЗ цифровые финансовые активы (ЦФА) рассматриваются как права, включающие денежные требования, возможность осуществлять права по эмиссионным ценным бумагам, а также права участия в капитале непубличного акционерного общества и право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, которые предусмотрены решением о выпуске цифровых финансовых активов. Такая трактовка ЦФА позволяет относить их к финансовым инструментам. Что же касается цифровых валют, которые могут выступать средством платежа или инвестирования, то мы считаем, что их некорректно относить к финансовым инструментам, поскольку в отношении их отсутствует лицо, несущее финансовое обязательство перед обладателем цифровых валют.

Подводя итог рассуждениям о природе финансового рынка, отметим, что, на наш взгляд, его существенными элементами являются: финансовые услуги в широком смысле слова, рыночные принципы функционирования и регулирование, базирующееся на сочетании централизованного регулирования и саморегулирования финансовых институтов. Это позволяет отграничить сферу финансового рынка от бюджетной системы, от общественных финансов, где финансы выполняют другие функции. Сущность финансового рынка раскрывается через структуру, цели и принципы. Остановимся на этом более подробно.

**О структуре финансового рынка.** Существуют различные точки зрения на структуру финансового рынка. Например, Банк России, в функциональные обязанности которого входит регулирование финансовых услуг и финансовых институтов, структуру (архитектуру) финансового рынка рассматривает максимально широко, включая в нее и институты инфраструктуры финансового рынка [6, с. 5].

Если же взять такой международный документ, как «Система национальных счетов 2008 (СНС 2008)», то там вместо таких понятий, как «финансовый сектор», «финансовый рынок», используется, на наш взгляд, тождественное понятие — «сектор финансовых корпораций». Согласно концепции СНС 2008, этот сектор включает все резидентские корпорации, основная деятельность которых состоит в предоставлении финансовых услуг, включая услуги финансового посредничества, услуги страхования и услуги пенсионного обеспечения, а также институциональные единицы, осуществляющие виды деятельности, которые содействуют финансовому посредничеству. В соответствии с таким пониманием в финансовом секторе выделено девять подсекторов [9].

Банк России, придерживаясь в целом классификации СНС 2008, в документе «Методология формирования Перечня организаций финансового сектора» выделяет следующие подсекторы финансового рынка [10]:

- Центральный банк Российской Федерации;
- кредитные организации;
- инвестиционные фонды;
- другие финансовые организации;
- государственные финансовые корпорации;
- страховщики;

- негосударственные пенсионные фонды.

Причем в подсектор «другие финансовые организации» включены такие разнородные организации, как саморегулируемые организации, бюро кредитных историй, специализированные общества, форекс-дилеры, ипотечные агенты, лизинговые, факторинговые и форфейтинговые компании, клиринговые организации, биржи, регистраторы, депозитарии и другие.

Как видно из вышеназванных документов, классификация финансового сектора построена на институциональной основе. Между тем практика допуска организаций на финансовый рынок показывает, что его анализ и регулирование целесообразно осуществлять с точки зрения функционального подхода, при котором каждая деятельность, имеющая одинаковое экономическое содержание, регулируется одинаково вне зависимости от субъекта. В частности, Банк России предложил для обсуждения следующую классификацию видов финансовой деятельности: банковские и микрофинансовые операции; страхование; учет и хранение имущества; управление активами; посредничество; инфраструктура; информационные и оценочные услуги [11].

Такая группировка, по нашему мнению, интересна и важна для определения единых методов регулирования различных финансовых институтов, которые входят в ту или иную группу. Например, не разрабатывать отдельно методы, способы регулирования для депозитариев, регистраторов, специализированных регистраторов, а применять единые методы регулирования к ним, поскольку они выполняют схожий вид деятельности по учету и хранению имущества. Кроме того, предложенная классификация видов финансовой деятельности дает общее представление и о структуре финансового рынка.

Теоретически и практически структура финансового рынка может пониматься по-разному, в зависимости от цели исследования и периметра регулирования данного рынка. Выделение институциональной структуры необходимо для определения взаимосвязи различных финансовых институтов, линий их пересечения. Функциональная же структура по видам деятельности, которую предложил, в частности, Банк России, в большей степени важна для понимания методов регулирования финансового рынка. Но какую бы структуру финансового рынка мы ни рассматривали, важно видеть этот рынок как целостное явление с кросс-функциональными связями и общими целями.

**Цели финансового рынка.** Предназначение финансового рынка выражается в его целях, которые имплицитно всегда присутствуют у всех участников финансового рынка. Они могут носить краткосрочный, средне- и долгосрочный характер. Например, в «Стратегии развития финансового рынка РФ до 2030 года» и «Основных направлениях развития финансового рынка РФ на 2022 год и период 2023 и 2024 годов» цели выражены следующим образом (см. табл. 1):

Таблица 1

### Цели развития финансового рынка

Table 1

### Financial market development goals

Цели развития финансового рынка («Стратегия развития финансового рынка РФ до 2030 года»)	Цели развития финансового рынка («Основные направления развития финансового рынка РФ на 2022 год и период 2023 и 2024 годов»)
Повышение уровня и качества жизни граждан за счет использования инструментов финансового рынка	Укрепление доверия розничного потребителя и инвестора к финансовому рынку через усиление его защищенности, повышение финансовой грамотности и расширение доступности финансовых услуг
Содействие экономическому росту за счет предоставления конкурентного доступа субъектам российской экономики к долговому и долевному финансированию, инструментам страхования рисков, в том числе в условиях перехода к низкоуглеродной экономике	Развитие современного финансового рынка для удовлетворения потребностей российской экономики в инвестициях и эффективных платежных сервисах
Создание условий для устойчивого роста финансовой индустрии	Обеспечение финансовой стабильности — бесперебойного функционирования финансового рынка, в том числе в условиях стресса

Источник: составлено авторами.

Source: compiled by the authors.

Против указанных выше целей трудно что-либо возразить. Однако возникает вопрос, почему выделены именно эти цели, а не другие. Представляется, что здесь, прежде всего, необходимо разграничить **цели конкретных финансовых институтов и цели развития финансового рынка**. Цель финансового института, как и цель любой коммерческой организации, — получение прибыли. Так определено в законодательстве многих стран. Например, в российском законе «О банках и банковской деятельности» от 02.12.1990 № 395-1 прямо указывается, что извлечение прибыли является основной целью кредитной организации.

Следует заметить, что утверждение прибыли как основной цели предприятий сегодня подвергается критике. В соответствии с теорией стейкхолдеров (теории капитализма заинтересованных сторон) управление экономикой базируется все больше на учете интересов всех участников экономической деятельности, а не только акционеров. Следовательно, необходимо рассматривать не одну цель — прибыль, а комплекс целей. Это, в частности, нашло отражение в заявлении участников круглого стола по вопросам бизнеса (Business Roundtable) США от 19 августа 2019 г. о целях корпорации, подписанном почти 200 генеральными директорами крупнейших американских компаний. В нем говорится, что компании должны приносить **долгосрочную пользу** всем своим заинтересованным сторонам — клиентам, сотрудникам, поставщикам, сообществам и акционерам [12].

В России такого подхода пока не наблюдается, хотя движение в этом направлении, как нам представляется, уже осуществляют Сбербанк, Газпромбанк, Московская биржа и ряд крупных компаний реального сектора экономики.

При определении же **целей финансового рынка** следует исходить из методологического принципа: целое больше, чем сумма составляющих его частей. Поэтому эти цели не сводятся к прибыли и определяются не самими финансовыми институтами, а государством и финансовыми регуляторами, исходя из комплексного анализа, прежде всего, потребностей реальной экономики, интересов населения, бизнеса и государства, развития самой финансовой сферы, а также мировых глобальных вызовов. Задача состоит в том, чтобы гармонизировать цели финансовых институтов с общими целями развития финансового рынка, «настроить» финансовые институты на реализацию общенациональных целей его развития. Точкой пересечения этих целей являются интересы всех участников финансового рынка в предоставлении и получении финансовых услуг наиболее эффективным и доступным способом.

Кроме тех целей, которые определены в «Стратегии развития финансового рынка», по нашему мнению, следует дополнительно выделить еще две: 1) **поддержание устойчивого развития и реализация ESG-повестки** и 2) **снижение уровня растущего неравенства в доходах населения**.

В документах по развитию финансового рынка в России **первая задача** рассматривается не как основная цель, а как направление развития, что сужает, по нашему мнению, значение проблемы. Реализация ESG-повестки — это глобальная актуальная проблема, это не просто тренд, который рано или поздно пройдет, а это то, что будет присутствовать в жизни людей всегда.

**Вторая задача** практически вообще не поставлена, поскольку пока не ясно, как может ее решать финансовый рынок. Исследования МВФ, например, показывают: а) на определенном уровне углубление финансового рынка сопряжено с усилением неравенства и менее инклюзивным ростом, хотя на ранних этапах финансовое углубление приносит пользу малоимущим; б) неравенство, как правило, возрастает накануне финансового кризиса, что свидетельствует о тесной связи между неравенством и финансовой стабильностью; в) существует тесная связь между расширением доступа к банковским счетам и снижением неравенства в доходах [13]. По нашему мнению, рынки активов с экологическими, социальными и управленческими преимуществами (ESG) могут играть ключевую роль в смягчении экологических последствий и социального неравенства.

**Принципы финансового рынка.** Понятие «принципы» достаточно часто используется в российском и зарубежном законодательстве, а также в различных научных исследованиях. Например, в настоящее время широко в мире обсуждаются принципы эффективного управления и наблюдения за финансовыми рисками, обусловленные изменением климата [14; 15]. Почему же такое большое значение придают понятию «принципы» в экономических исследованиях?

Как известно, принцип (от лат. — начало, основа) — это основное исходное положение какого-либо учения, теории, науки, мировоззрения и т. д. Однако сам термин многозначен. Конкретно под ним понимают закон, основную идею, руководящее положение, основное правило, установку для какой-либо деятельности, стандарты, нормы. Например, известный российский философ В. А. Канке считает, что в составе теории самыми содержательными концептами являются принципы, на втором месте идут законы, на третьем — понятия. Принципы трансформируют законы, категории, теории и другие абстракции из

объяснительных положений в регулятивные предписания, придают осмысленность законам и никогда не сводятся к признакам изучаемых явлений [16, с. 8].

Анализ практики применения понятия «принципы» показывает, что они в большинстве своем рассматриваются не на уровне сущности, а на уровне конкретной, практической организации того или иного экономического процесса. И выражают они правила, нормы, стандарты, предписания, рекомендации к действию.

Что касается финансового рынка, то Банк России в «Основных направлениях развития финансового рынка РФ на 2022 год и период 2023 и 2024 годов», например, выделил семь принципов политики по развитию финансового рынка, которые важны для обеспечения последовательности и предсказуемости проводимой политики, понимания участниками рынка логики принимаемых решений [2, с. 11—13]. Со всеми ими можно согласиться, однако не ясна логика выделения этих принципов. По нашему мнению, выделение принципов должно вытекать из целей, выражать развитие основных элементов финансового рынка и отражать тенденции его развития. Поэтому целесообразно сначала выделить основные блоки политики развития финансового рынка, а затем определять принципы развития по каждому блоку. Такими блоками и принципами могут быть:

**Управление** (принцип отчетности исполнительных органов финансовых институтов перед советом директоров о реализации стратегии, принцип интегрированного управления рисками, принцип снижения системного риска).

**Регулирование** (принцип финансовой устойчивости, принцип пропорционального и риск-ориентированного подходов, принцип сочетания регулирующей роли государства и Банка России при одновременном использовании мягкого регулирования в форме рекомендаций, кодексов и стандартов саморегулируемых организаций).

**Инвестирование** (принцип ответственного инвестирования, принцип включения ESG в структуру управления рисками при инвестировании, принцип правовой определенности и надежной защиты инвесторов).

**Технологии** (принцип приоритетного внимания к цифровой трансформации бизнес-процессов, принцип непрерывного цифрового взаимодействия с клиентами, принцип сохранения конкуренции при формировании экосистем на финансовом рынке, принцип использования финтеха в достижении целей устойчивого развития).

**Транспарентность** (принцип предотвращения мошенничества и раскрытия существенной информации, принцип партнерства при обсуждении вопросов развития финансового рынка).

**Международная интеграция в развитии финансового рынка** (принцип имплементации международных стандартов с учетом российской специфики, принцип национального суверенитета в сфере финансов).

### Заключение

Резюмируя все вышесказанное, можно отметить, что большие изменения, происходящие на финансовом рынке, связанные, прежде всего, с применением новых финансовых технологий (финтех), ESG-повесткой, цифровыми активами, требуют целостного подхода к их изучению, основанного на прочной методологической базе. Все виды финансовых рынков и их инфраструктура тесно переплетены между собой, поэтому главная задача состоит в том, чтобы ориентировать их на выполнение основных целей развития финансового рынка. Эти цели определены в указанных выше документах Правительства Российской Федерации и Банка России. Однако, по нашему мнению, в них отсутствует методология определения целей. Цели финансового рынка не сводятся к прибыли, а определяются государством и финансовыми регуляторами исходя из стратегического анализа, с учетом фундаментальных интересов населения, бизнеса и государства. Выделение принципов политики развития финансового рынка важно, поскольку они формируют каркас финансового рынка. Они являются основами, на которых базируется стратегия его развития. Они являются ключевыми характеристиками финансового рынка и встраиваются в следующую логическую цепочку: цели — принципы — направления — инструменты — правила, нормы, стандарты. Теоретический и методологический подходы к анализу финансового рынка позволяют более эффективно выстраивать работу по его функционированию. Высказанные нами мнения о сущности, структуре, целях и принципах развития финансового рынка не являются, конечно, истиной в последней инстанции, но, надеемся, будут содействовать дискуссии по этим вопросам.



### Список литературы

1. Об утверждении стратегии развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года : проект распоряжения Правительства РФ. URL: <http://www.cbr.ru/press/event/?id=12197> (дата обращения: 17.01.2022).
2. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов. URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/131935/onrfr\\_2021-12-24.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/131935/onrfr_2021-12-24.pdf) (дата обращения: 17.01.2022).
3. Миркин Я. М., Миркин В. Я. Англо-русский толковый словарь по банковскому делу, инвестициям и финансовым рынкам. М.: Еврофинансы, Альпина, 2006. 424 с.
4. Majaski C. Money Market Vs. Capital Market: What's the Difference? URL: <https://www.investopedia.com/articles/investing/052313/financial-markets-capital-vs-money-markets.asp> (дата обращения: 17.01.2022).
5. О государственном регулировании, контроле и надзоре финансового рынка и финансовых организаций : закон Республики Казахстан от 4 июля 2003 года № 474-II. URL: [https://online.zakon.kz/Document/?doc\\_id=1041467#pos=1;-207](https://online.zakon.kz/Document/?doc_id=1041467#pos=1;-207) (дата обращения: 17.01.2022).
6. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019—2021 годов. М.: Банк России, 2019. URL: [http://www.cbr.ru/content/document/file/71220/main\\_directions.pdf](http://www.cbr.ru/content/document/file/71220/main_directions.pdf) (дата обращения: 17.01.2022).
7. Monetary and Financial Statistics Manual. Washington, DC, USA: International Monetary Fund, 2000. 157 p.
8. Финансовая экономика : учебник / под науч. ред. В. В. Иванова и Л. А. Львовой. М.: Проспект, 2022. Т. 1. 784 с.
9. Система национальных счетов 2008. Нью-Йорк, 2012. URL: <https://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/docs/sna2008russian.pdf> (дата обращения: 17.01.2022).
10. Методология формирования Перечня организаций финансового сектора. Банк России. URL: <http://cbr.ru/statistics/org/methodology/> (дата обращения: 17.01.2022).
11. Совершенствование допуска на финансовый рынок. Новые возможности для участников. Доклад для общественных консультаций. Банк России. М., 2020. URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/116463/Consultation\\_Paper\\_22122020.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/116463/Consultation_Paper_22122020.pdf) (дата обращения: 17.01.2022).
12. Statement on the Purpose of a Corporation. URL: <https://s3.amazonaws.com/brt.org/BRT-StatementonthePurposeofaCorporationOctober2020.pdf> (дата обращения: 17.01.2022).
13. Финансовый сектор в 2020-е годы: создание более всеобъемлющей системы в новом десятилетии. Выступление Директора-распорядителя МВФ Кристаллины Георгиевой в Институте международной экономики Питерсона, Вашингтон, 17 января 2020 г. URL: <https://www.imf.org/ru/News/Articles/2020/01/17/sp01172019-the-financial-sector-in-the-2020s> (дата обращения: 17.01.2022).
14. Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks. Consultative Document. Basel Committee on Banking Supervision. November 2021. URL: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d530.pdf> (дата обращения: 17.01.2022).
15. Principles for Climate-Related Financial Risk Management for Large Banks. The Office of the Comptroller of the Currency. URL: <https://www.occ.gov/news-issuances/news-releases/2021/nr-occ-2021-138a.pdf> (дата обращения: 17.01.2022).
16. Канке В. А. Философия : учебник. М.: ИНФРА-М, 2018. 291 с.

### References

1. *Proekt Rasporyazheniya Pravitel'stva RF «Ob utverzhenii strategii razvitiya finansovogo ry'nka Rossijskoj Federacii do 2030 goda»* [Draft Decree of the Government of the Russian Federation «On approval of the strategy for the development of the financial market of the Russian Federation until 2030»]. Available at: <http://www.cbr.ru/press/event/?id=12197> (accessed: 17.01.2022). (In Russ.)
2. *Osnovny'e napravleniya razvitiya finansovogo ry'nka Rossijskoj Federacii na 2022 god i period 2023 i 2024 godov* [The main directions of development of the financial market of the Russian Federation for 2022 and the period 2023 and 2024]. Available at: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/131935/onrfr\\_2021-12-24.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/131935/onrfr_2021-12-24.pdf) (accessed: 17.01.2022). (In Russ.)
3. Mirkin Ya. M., Mirkin V. Ya. *Anglo-russkij tolkovyj slovar' po bankovskomu delu, investiciyam i finansovy'm ry'nkam* [English-Russian explanatory dictionary on banking, investments and financial markets]. Moscow: Eurofinances, Alpina. 2006. 424 p. (In Russ.)
4. Majaski C. Money Market Vs. Capital Market: What's the Difference? Available at: <https://www.investopedia.com/articles/investing/052313/financial-markets-capital-vs-money-markets.asp> (accessed: 17.01.2022).
5. *Zakon Respubliki Kazaxstan ot 4 iyulya 2003 goda № 474-II "O gosudarstvennom regulirovanii, kontrole i nadzore finansovogo ry'nka i finansovy'x organizacij"* [Law of the Republic of Kazakhstan dated July 4, 2003 No. 474-II "On State regulation, control and supervision of the financial market and financial organizations"]. Available at: [https://online.zakon.kz/Document/?doc\\_id=1041467#pos=1;-207](https://online.zakon.kz/Document/?doc_id=1041467#pos=1;-207) (accessed: 17.01.2022). (In Russ.)
6. *Osnovny'e napravleniya razvitiya finansovogo ry'nka Rossijskoj Federacii na period 2019—2021 godov* [The main directions of development of the financial market of the Russian Federation for the period 2019—2021]. The Bank of Russia. Mos-



cow. 2019. Available at: [http://www.cbr.ru/content/document/file/71220/main\\_directions.pdf](http://www.cbr.ru/content/document/file/71220/main_directions.pdf) (accessed: 17.01.2022). (In Russ.)

7. Monetary and Financial Statistics Manual. *Washington, DC, USA: International Monetary Fund*, 2000. 157 p.

8. *Finansovaya e'konomika* [Financial economics], textbook under the scientific editorship of V. V. Ivanov and L. A. Lvova. Vol.1. Moscow: Publishing House «Prospect». 2022. 784 p. (In Russ.)

9. *Sistema nacional'ny'x schetov 2008* [System of National Accounts 2008]. New York, 2012. Available at: <https://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/docs/sna2008russian.pdf> (accessed: 17.01.2022). (In Russ.)

10. *Metodologiya formirovaniya Perechnya organizacij finansovogo sektora* [Methodology for the formation of the List of financial sector organizations]. The Bank of Russia. Available at: <http://cbr.ru/statistics/org/methodology/> (accessed: 17.01.2022). (In Russ.)

11. *Sovershenstvovanie dopuska na finansovy'j ry'nok. Novy'e vozmozhnosti dlya uchastnikov. Doklad dlya obshchestvenny'x konsul'tacij* [Improving access to the financial market. New opportunities for participants. A report for public consultation]. Bank of Russia. Moscow, 2020. Available at: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/116463/Consultation\\_Paper\\_22122020.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/116463/Consultation_Paper_22122020.pdf) (accessed: 17.01.2022). (In Russ.)

12. Statement on the Purpose of a Corporation. Available at: <https://s3.amazonaws.com/brt.org/BRT-StatementonthePurposeofaCorporationOctober2020.pdf> (accessed: 17.01.2022).

13. *Finansovy'j sektor v 2020-e gody': sozdanie bolee vseob'emlyushhej sistemy' v novom desyatiletii. Vy'stuplenie Direktora-rasporyadatelya MVB Kristaliny' Georgievoj v Institute mezhdunarodnoj e'konomiki Pitersona, Vashington, 17 yanvarya 2020 g.* [Financial sector in the 2020s: creating a more comprehensive system in the new decade. IMF Managing Director Kristalina Georgieva's speech at the Peterson Institute for International Economics, Washington, January 17, 2020]. Available at: <https://www.imf.org/ru/News/Articles/2020/01/17/sp01172019-the-financial-sector-in-the-2020s> (accessed: 17.01.2022). (In Russ.)

14. Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks. *Consultative Document. Basel Committee on Banking Supervision*. November 2021. Available at: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d530.pdf> (accessed: 17.01.2022).

15. Principles for Climate-Related Financial Risk Management for Large Banks. *The Office of the Comptroller of the Currency*. Available at: <https://www.occ.gov/news-issuances/news-releases/2021/nr-occ-2021-138a.pdf> (accessed: 17.01.2022).

16. Kanke V. A. *Filosofiya: uchebnik* [Philosophy: textbook]. Moscow: INFRA-M, 2018. 291 p. (In Russ.)

### **Информация об авторах**

**Иванов Виктор Владимирович** — доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой теории кредита и финансового менеджмента.

**Нурмухаметов Рим Канифович** — кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры «Финансы и учет».

**Андрянов Александр Юрьевич** — старший преподаватель кафедры финансов и учета.

### **Information about the authors**

**Viktor V. Ivanov** — Doctor of Economics, Professor, Head of the Department of Credit Theory and Financial Management.

**Rim K. Nurmukhametov** — Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance and Accounting.

**Aleksandr Yu. Andrianov** — Candidate of Economic Sciences, Senior Lecturer, Department of Finance and Accounting.

*Статья поступила в редакцию: 20.01.2022.*

*Одобрена после рецензирования: 16.02.2022.*

*Принята к публикации: 28.02.2022*

*The article was submitted: 20.01.2022.*

*Approved after reviewing: 16.02.2022.*

*Accepted for publication: 28.02.2022.*