

УДК 336.02
ББК 65.261-18

Tarannikova Alexandra Leonidovna,
 post-graduate student of the department of financial
 management of Moscow State University
 named after M.V. Lomonosov,
 leading expert of CJSC Expert RA,
 Moscow,
 e-mail: tarannikovaal@mail.ru

Таранникова Александра Леонидовна,
 аспирант кафедры финансового менеджмента
 Московского государственного университета
 им. М. В. Ломоносова,
 ведущий эксперт ЗАО «Эксперт РА»,
 г. Москва,
 e-mail: tarannikovaal@mail.ru

МЕГАРЕГУЛИРОВАНИЕ КАК ОТВЕТ НА ВЫЗОВЫ ФИНАНСОВОЙ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

MEGA-REGULATION AS THE RESPONSE TO THE CHALLENGES OF FINANCIAL GLOBALIZATION

В условиях финансовой глобализации актуальной становится смена отраслевого финансового регулирования мегарегулированием, которое на единых принципах упорядочивает деятельность различных сегментов финансового рынка: фондового, банковского, страхового. Расширяющаяся в мире практика создания мегарегуляторов связана с усилением кросс-секторных связей между сегментами финансового рынка, созданием финансовых конгломератов и появлением комплексных финансовых продуктов. Автор исследует особенности существующих моделей мегарегулирования на примере Великобритании, США, Германии, Австралии, Италии и др. В статье рассматриваются предложения по формированию мегарегулятора на российском финансовом рынке. Автор анализирует целесообразность создания российского мегарегулятора, выделяет особенности предлагаемых моделей и отмечает последствия их внедрения для развития российского рынка ценных бумаг.

Under the processes of financial globalization, the replacement of the industrial financial regulation by mega-regulation, which regulates different financial market segments according to the unified principles, is critical. The booming in the world practice of mega-regulator formation is caused by the strengthening of the ties between the financial market segments, appearance of financial supermarkets and universal financial products. The author investigates the peculiarities of exciting mega-regulation models on the example of UK, the USA, Germany, Australia, Italy and others. The proposals for establishing the mega-regulator at the Russian financial market are examined in the article. The author analyses the necessity of mega-regulator at the Russian financial market, marks out the specific features of suggested models and notes the consequences of their application for development of the Russian stock market.

Ключевые слова: мегарегулятор, финансовый супермаркет, финансовая глобализация, конфликт интересов, защита прав инвесторов, пруденциальный надзор, саморегулируемые организации, системные риски, фондовый рынок, системно значимые организации.

Keywords: mega-regulator, financial supermarket, financial globalization, conflict of interests, investors' rights protection, prudential supervision, self-regulating organizations, systemic risks, stock market, systemic-significant organizations.

Процесс глобализации, возникший в конце XX века, представляет собой новый этап интернационализации хозяйственной жизни, отличающийся как количественными характеристиками, то есть степенью интенсивности и широтой охвата, так и определенными качественными чертами. Интернационализация означает высокую степень вовлеченности экономических субъектов в хозяйственные отношения с зарубежными партнерами, тогда как глобализация проявляется во все более развивающейся тенденции к формированию единого, общепланетарного рынка товаров, капитала и услуг, усилению взаимосвязей и взаимозависимости различных государств, экономическом сближении, объединении отдельных стран в единый международный хозяйственный комплекс.

Финансовая глобализация является доминирующей формой экономической глобализации, так как капитал оказался наиболее мобильным из существующих факторов производства, что позволило ему быстро перемещаться в поисках прибыли. Специалисты МВФ определяют финансовую глобализацию как процесс усиления финансовой взаимозависимости стран всего мира в результате все возрастающего объема трансграничных финансовых транзакций между растущим числом субъектов финансового рынка вне контроля правительств, быстрой и широкой диффузии технологий [1]. Отечественный исследователь М. Головин определяет финансовую глобализацию как «процесс постепенного объединения национальных и региональных финансовых рынков в единый мировой финансовый рынок, а также усиления взаимозависимости между рынками отдельных финансовых инструментов» [2, с. 20].

В качестве факторов финансовой глобализации стоит назвать быстрый прогресс в развитии телекоммуникационных и информационных технологий, который снизил издержки проведения трансграничных операций, увеличил ликвидность рынков ценных бумаг, а также усилил спекулятивный характер мировой торговли ценными бумагами и политику финансовой либерализации, снявшую законодательные ограничения на трансграничное перемещение капитала.

Финансовая глобализация, движимая либерализацией регулирования деятельности участников финансового рынка, изменила состав субъектов фондового рынка. В процессе дерегулирования банковской деятельности (80—90-е годы XX века), которое стало ответом на усиление конкуренции и снижение рентабельности в банковском секторе, связан-

ных с экспансией иностранного капитала на национальные финансовые рынки, было разрешено финансовым организациям проводить разносторонние финансовые операции [3]. В результате исчезли институциональные ограничения между различными видами финансовой деятельности (коммерческий банкинг, страховой и инвестиционный бизнес, трастовая деятельность и др.). Все это сопровождалось активным развитием сети офшорных филиалов банков и иных финансовых организаций, функционирующих в условиях льготного налогового режима. Таким образом, финансовая либерализация изменила состав субъектов, влияющих на мировое хозяйство, выдвинув на первое место транснациональные финансовые холдинги, или «супермаркеты», предлагающие клиенту полный набор услуг в области финансового посредничества и консультирования (американские Bank of America, Citigroup, Goldman Sachs, JP Morgan Chase, Morgan Stanley, европейские Barclays, BNP Paribas, Deutschebank, HSBS, Societe Generale).

Финансовая глобализация, с одной стороны, увеличила инвестиционные возможности и расширила источники финансовых ресурсов за счет открытия новых рынков и увеличения качества финансового посредничества, а с другой — стала источником дополнительных рисков, обусловленных взаимозависимостями национальных финансовых систем и сегментов финансового рынка, а также опережающими темпами развития финансовых рынков по сравнению с реальным сектором экономики. Это обуславливает необходимость разработки новой системы регулирования фондового рынка, способной минимизировать негативные последствия финансовой глобализации, сохранив при этом ее позитивные стороны.

В условиях финансовой глобализации регулирующая система фондового рынка должна учитывать происходящие процессы консолидации и конгломерации финансовых организаций, которые сопровождаются передачей капитала и рисков между сегментами финансового рынка. Актуальной становится смена отраслевого финансового регулирования мегарегулированием, которое на единых принципах упорядочивает деятельность различных сегментов финансового рынка (банковского, страхового и фондового), препятствует возникновению регулятивного арбитража, снижает потребности в координации усилий и обмене информацией между регуляторами и увеличивает прозрачность деятельности участников финансового рынка.

Мегарегулирование в условиях финансовой глобализации становится актуальной формой упорядочивания финансовых рынков. По данным исследования, проведенного Всемирным банком в 2003 году, около 29% стран мира ввели систему единого регулятора и еще около 30% консолидировали системы таким образом, что один орган осуществлял надзор как минимум за двумя типами финансовых организаций [4]. Мегарегуляторы действуют более чем в 40 странах. Среди стран, создавших единый регулятор финансового рынка, стоит назвать Норвегию, Канаду, Данию, Швецию, Великобританию, Японию, Корею, Австралию, Исландию, Венгрию, Сингапур и др. [5].

Мегарегулирование — это не только создание определенной организационной единицы, центра принятия решений касательно всех сегментов финансового рынка, но и стандартизация и унификация требований и правил. Согласно данным исследования Всемирного банка, гармонизация различных сегментов финансового рынка опирается на регулирование банковского сектора, который выступает бенчмарком гармонизации. Это подтверждается вы-

сокой степенью гармонизации банковского регулирования и регулирования фондового рынка (73%). В исследовании отмечается, что наибольшая степень интеграции наблюдается в таких областях, как проведение проверок, требования к достаточности капитала и лицензионные процедуры [4].

В качестве положительных последствий введения мегарегулирования специалисты отмечают увеличение эффективности координации и обмена информацией, взаимосвязку пруденциального надзора и регулирования финансовой деятельности в интересах защиты прав инвесторов (в традиционной модели данные приоритеты слабо увязаны), ограничение регулятивного арбитража и концентрации рискованных позиций в наименее регулируемых секторах, что повышает устойчивость финансовой отрасли в целом.

Примером страны, создавшей на своем рынке эффективный мегарегулятор, регулирующий отношения во всех сегментах финансового рынка, является Великобритания. Созданный первоначально как координирующий орган саморегулируемых организаций Совет по финансовым услугам (Financial Services Authority, FSA) в 1998 получил полномочия Банка Англии в области регулирования коммерческих банков [6, с. 209—210]. Таким образом, в Великобритании возник суперрегулятор, контролирующий банки, компании по ценным бумагам, страховые компании, фондовые биржи, депозитарные и клиринговые организации. Аналогичными по функциям мегарегуляторами обладают Канада (Office of Superintendent of Financial Institutions) и Сингапур (Monetary Authority of Singapore) [7]. Необходимо отметить, что при мегарегулировании финансового рынка за центральным банком страны остаются макроэкономические функции: проведение денежно-кредитной политики, контроль за валютным курсом и инфляцией.

Существует множество моделей структурной организации мегарегулятора. Внутренняя структура единого органа может быть поделена как по функциональному признаку: защита прав инвесторов, пруденциальный надзор, оценка риска (например, в Великобритании FSA состоит из трех дирекций, отвечающих за защиту потребителей и инвесторов, пруденциальные стандарты, а также оценку риска и исполнения его предписаний) [4, с. 25—27], так и по сферам регулирования (рынок ценных бумаг, страховых и банковских услуг), что более характерно для развивающихся рынков. Существуют также смешанные структуры. Так, например, в Германии структура единого мегарегулятора (Федеральное управление финансового надзора (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) поделена как по сферам регулирования (страховые компании, отрасль ценных бумаг, банки), так и функционально (межсекторальные департаменты, занимающиеся борьбой с отмыванием денег, противодействием незаконным финансовым операциям и защитой потребителей) [8].

Кроме того, существует деление стран по характеру регулирования, оказываемого мегарегуляторами. Можно выделить ряд стран, в которых мегарегуляторы выполняют как нормотворческие, так и надзорные функции (Великобритания, Австралия, Канада, Сингапур, Швейцария), и государства, в которых мегарегуляторы выполняют только надзорные функции во всех сегментах финансового рынка (Япония, Южная Корея, Венгрия, Норвегия, Швеция, Финляндия) [9, с. 143]. Во втором случае функции нормотворчества могут быть переданы министерству финансов или министерству по делам экономики.

Перспективы создания мегарегулятора вызывают особые острые дискуссии в странах с континентальной моделью

финансового рынка, на котором доминирующее регулятивное положение занимает центральный банк, а банки являются важнейшими игроками финансового рынка. В таких странах функции банковского надзора традиционно остаются за центральным банком или иным органом банковского надзора и не передаются мегарегулятору. Так, например, в Германии за Бундесбанком остаются функции банковского надзора (оценка документов, отчетов, годовых балансов и заключений аудиторов, проведение проверок), в то время как Федеральное управление финансового надзора вырабатывает общие критерии надзора [10]. Банк Японии также, несмотря на создание единого мегарегулятора — Агентства финансового надзора (Financial Supervisory Agency), сохраняет за собой право проверять банки и при необходимости блокировать счета [9, с. 210—234].

Также в Австралии действуют два мегарегулятора, один из которых (Комиссия по ценным бумагам и инвестициям Австралии, Australian Securities and Investments Commission) осуществляет регулирование и надзор в области рынка ценных бумаг инвестиционных трастов, защиты инвесторов, а другой (Совет по пруденциальному регулированию Австралии, Australian Prudential Regulation Authority) устанавливает пруденциальные стандарты и надзор в отношении банков, страховых компаний, пенсионных фондов, небанковских кредитных организаций совместно с Центральным банком [Там же]. Основное отличие комиссии от совета заключается в том, что первая отвечает за отношения финансовых институтов с потребителями, а второй должен наблюдать за жизнеспособностью финансовых учреждений. В Италии существует похожее двоевластие в области регулирования фондового рынка, основанное не на типе участников, а на целях регулирования. Все финансовые посредники регулируются Банком Италии по вопросам, связанным с финансовой стабильностью и управлением рисками. Комиссия по ценным бумагам регулирует вопросы раскрытия информации и соблюдения честного и справедливого ценообразования на рынке [5, с. 28]. Иными словами, популярной является так называемая модель «двух вершин», которая предполагает наличие регулятора системного риска, занимающегося пруденциальным регулированием всех финансовых организаций, и регулятора деятельности на финансовом рынке, осуществляющего надзор за всеми видами финансовых услуг с позиции защиты прав инвестора.

Также существует множество гибридных моделей. Интересен пример системы регулирования США, в которой, несмотря на высокий уровень развития рынка ценных бумаг, отсутствует мегарегулятор. Каждый сегмент финансового рынка регулируется отдельным органом: рынок ценных бумаг — Комиссией по ценным бумагам и биржам США (Securities & Exchange Commission), кредитная система — Федеральной резервной системой (Federal Reserve System), страховой рынок — Национальной ассоциацией государственных страховых комиссаров (National Association of State Insurance Commissioners), объединяющей страховых регуляторов отдельных штатов. Подобное разделение регулирования объясняется тем, что долгое время, с 1933 по 2000 год, в США законодательно было запрещено совмещать деятельность в сфере рынка ценных бумаг и традиционного банковского дела. Стоит отметить, что ФРС выступает общим органом регулирования, на который возложена функция *umbrellasupervisor*, то есть именно ФРС несет ответственность за стабильность финансового рынка в целом, а не только банковской системы.

С точки зрения подходов регулирования структура финансового сектора США включает группу финансовых институтов, которые тщательно регулируются (так называемое ядро), и группу финансовых организаций (периферия), регулирование которых возлагается главным образом на рыночные силы, а именно на СРО. К ядру относятся банки, входящие в систему страхования вкладов, крупнейшие брокеры и дилеры, ипотечные агентства Fannie Mae и Freddie Mac, а к периферии — все остальные финансовые организации: страховые компании, ипотечные компании, различные виды инвестиционных фондов, хедж-фонды [11]. Организации, входящие в ядро, выделяются как системно значимые институты, финансовые проблемы которых способны вызвать масштабный кризис. Необходимо отметить, что регулирование системно значимых институтов должно учитывать проблему морального риска (*moralhazard*), заключающуюся в том, что крупные игроки, рассчитывающие на поддержку государства в случае кризисных ситуаций, более склонны к безответственному принятию на себя чрезмерно крупных рискованных позиций на рынке.

Последние инновации на финансовых рынках (секьюритизация и развитие рынка деривативов, индустрии хедж-фондов) обусловили рост значимости периферии как держателя и создателя активов. Данные тенденции требуют переосмысления модели регулирования финансового рынка США. На данном этапе, несмотря на последствия финансового кризиса 2008 года, ФРС продолжает настаивать на том, что регулирование организаций периферии должно происходить косвенным образом, через организации, входящие в ядро, контролируя их позиции в операциях с контрагентами из периферии.

Для российского рынка ценных бумаг характерно сложное строение государственной регулирующей системы, субъектами которой являются ФСФР, Центральный банк РФ, Министерство финансов. Главным регулирующим органом до недавнего времени являлась Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР). ФСФР осуществляла регулирование деятельности всех основных субъектов фондового рынка: эмитентов, профессиональных участников, институтов коллективного инвестирования и иных инвесторов. При том в силу формирующегося характера российского рынка ценных бумаг ФСФР (ранее ФКЦБ) была наделена полномочиями не только по надзору за исполнением законодательства, но и по разработке нормативной базы, подменяющей законодательство. Следствием этого стали гигантские диспропорции между количеством и объемом профильных законов и нормативных актов регулирующих органов.

В 2011 году произошло расширение компетенции ФСФР: к ней была присоединена Федеральная служба страхового надзора (Росстрахнадзор), что повлекло расширение компетенции ФСФР за счет регулирующих и надзорных функций в сфере страховой деятельности [12]. Полномочия ФСФР также были расширены за счет возложения на нее функций нормативно-правового регулирования, контроля и надзора в сфере кредитной кооперации и микрофинансовой деятельности. Таким образом, ФСФР России являлась федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим функции по нормативно-правовому регулированию и надзору в сфере финансовых рынков (за исключением банковской и аудиторской деятельности), в том числе по контролю и надзору в сфере страховой деятельности, кредитной кооперации, микрофинансовой деятельности, деятельности товарных бирж, биржевых посредников

и биржевых брокеров, обеспечению государственного контроля за соблюдением требования законодательства РФ о противодействии использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком [13].

До недавнего времени функции Центрального банка на российском фондовом рынке ограничивались надзором за деятельностью на нем кредитных организаций, в частности определением особенностей процедуры эмиссии и инвестиционных операций банков. Кроме того, ЦБ как ответственный за организацию денежного обращения и стабильность национальной финансовой системы оказывает косвенное влияние на рынок ценных бумаг через операции на открытом рынке с государственными ценными бумагами и собственными облигациями. Также, участвуя в капитале инфраструктурных организаций на рынке ценных бумаг (ММВБ), ЦБ осуществляет косвенное регулирование фондового рынка.

Министерство финансов утверждает и регистрирует условия эмиссии и обращения государственных ценных бумаг, решения об эмиссии отдельных выпусков этих ценных бумаг, отчеты об итогах выпусков, а также утверждает стандарты раскрытия информации об этих бумагах. Вместе с тем Минфин сам выступает в качестве эмитента государственных ценных бумаг. Также Минфин является регулятором в сфере инвестирования пенсионных накоплений для финансирования накопительной части пенсии. Кроме того, Минфин осуществляет аккредитацию рейтинговых агентств.

В 2012 году было принято решение о создании в России мегарегулятора финансового рынка через объединение ЦБ и ФСФР. Ожидается, что работа нового органа начнется в конце 2013-го — начале 2014 года. Сторонники создания мегарегулятора считают, что объединение регулирующих функций позволит снизить издержки и повысить эффективность, устранив почву для межведомственных разногласий и споров.

Базовый сценарий, рассматриваемый правительством, заключается в переводе ФСФР под крыло Банка России, и при этом законодательная инициатива остается за Минфином. Банк России, таким образом, станет мегарегулятором финансового рынка, а Минфин сохранит за собой законодательную функцию в этой области. По замыслу реформаторов, оптимальным будет преобразование ФСФР в отдельную организацию в системе ЦБ с последующим выделением в структуре Банка России блоков, ответственных за реализацию денежно-кредитной политики, обеспечение национальной платежной системы и регулирование и надзор на банковском и финансовом рынках. В составе ЦБ предполагается по аналогии с комитетом банковского надзора создать комитет финансового надзора, которому будут переданы функции собственно надзора, регулирования и лицензирования организаций финансового рынка, кроме того, он будет занят противодействием манипулированию рынком и корпоративным управлением. Полномочия ФСФР по регулированию фондовых бирж и центрального депозитария, центрального контрагента, рыночных инструментов предполагается передать в комитет по денежно-кредитной политике Банка России. Есть и альтернативное предложение: во избежание конфликта интересов (ЦБ является самостоятельным участником финансового рынка) функции по предотвращению, выявлению и пресечению злоупотреблений в части неправомерного использованию инсайда и манипулирования рынком, по защите интересов потребителей финансовых услуг и защите прав минорита-

риев предлагается передать в отдельное агентство (на базе Роспотребнадзора). Инспектирование всех финансовых организаций будет полномочием существующих подразделений ЦБ, которые предполагается усилить территориальными специалистами ФСФР. В качестве преимуществ данной реформы финансовому рынку в рамках этой модели будут предложены доступ к рефинансированию ЦБ и снижение административной нагрузки на участников рынка, так как большая часть банковско-финансовых холдингов сейчас так или иначе являются подотчетными и ЦБ, и ФСФР [14, с. 13].

Участники рынка с опасением относятся к идее создания мегарегулятора на базе ЦБ, указывая на конфликт интересов из-за участия ЦБ в капитале биржи и Сбербанка России, а также активного участия ЦБ в операциях на финансовом рынке. В случае если ЦБ станет мегарегулятором, конфликт интересов усилится и распространится на небанковские организации, в отношении которых он получит регулятивные полномочия.

Существуют основания полагать, что банки начнут вытеснять некредитные организации с финансового рынка. Существование отдельного органа ФСФР было гарантией того, что интересы небанковских участников финансового рынка принимаются во внимание. Высказываются опасения, что при централизации регулирования мегарегулятор не сможет с должной внимательностью заниматься развитием каждого отдельного сегмента финансового рынка, что недопустимо на таком слабом фондовом рынке, как российский. Без должного внимания к развитию небанковских брокеров не решится проблема доступности финансового рынка для широких слоев населения и повышения финансовой грамотности. Важнейшие проводники стабильности и развития финансового рынка — институты коллективных инвестиций и пенсионные институты — и так страдают от дискриминации (например, в части налогообложения) по сравнению с другими формами организации сбережений населения (вклады в банки, покупка валюты, покупка недвижимости). Вместо политики поддержки внутренних долгосрочных инвесторов государство инициировало реформу, которая может привести к обострению существующих диспропорций. Неубедительными видятся перспективы получения доступа к рефинансированию ЦБ, так как опыт последнего кризиса показал, что ресурсы от ЦБ по относительно низким ставкам направлялись только крупным банкам.

Большинство экспертов и представителей научного сообщества также выступают против создания мегарегулятора в России на данном этапе в принципе, указывая на недостаточную развитость российского фондового рынка и отсутствие экономической основы для создания мегарегулятора. Расширяющаяся в мире практика создания мегарегуляторов связана с усилением кросс-секторных связей между сегментами финансового рынка, созданием финансовых конгломератов и перекрестным предложением универсальных финансовых продуктов (единый пакет финансовых услуг по банковскому, страховому, кредитному и инвестиционному обслуживанию). В России начали появляться комбинированные финансовые продукты, однако стоит признать, что их доля пока невысока.

Реформирование регулирующей структуры является не первоочередной задачей, решение которой способно дать импульс к развитию российского рынка ценных бумаг, разрешив его основную проблему, связанную с отсутствием внутреннего долгосрочного инвестора. Происходит под-

мена процесса развития организационными изменениями, масштабными преобразованиями структур управления, не вызванными объективными потребностями. Реорганизация вызовет неизбежно минимум на 2—3 года излишнюю мобильность кадров, ослабление управляемости, превалирование организационных задач над перспективными. Это замедлит развитие рынка, приведет к нарастанию регулятивных издержек и системного риска. На данном этапе развития российского финансового рынка проблема кросс-секторного регулирования может быть решена менее радикальным способом — через создание межведомственных комиссий, рабочих групп, площадок для дискуссий между представителями различных ведомств, разработку согласованной стратегии развития финансового рынка.

Перспективным видится предложение, касающееся, с одной стороны, переориентации регулирования с функционального на целевое, а с другой стороны, построения мегарегулятора, которое высказывают представители НАУФОР. Они предлагают передать функций по пруденциальному надзору от ФСФР к ЦБ РФ, оставив за ФСФР функции защиты прав инвесторов, приводя в пример разделение полномочий, реализованное в Великобритании. По мнению НАУФОР, ЦБ в России мог бы сконцентрировать в себе функции пруденциального надзора за всеми участниками финансового рынка, что позволило бы ему более эффективно выявлять системные риски [15]. ФСФР же могла бы сохранить за собой функции, связанные с защитой прав инвесторов (предотвращение, выявление использования инсайдерской информации и манипулирования рынком, а также защита прав миноритариев). Тем самым нивелировались бы риски конфликта интересов. Такая модель регулирования, сопряженная с усилением роли

отраслевых СРО, которые обладают более экспертным и оперативным характером регулирования, видится наиболее перспективной.

Необходимо подчеркнуть, что мегарегулирование — это не только создание определенной организационной единицы, но и стандартизация и унификация требований и правил к участникам рынка. Для сбалансированного развития всех сегментов финансового рынка необходимо введение единого подхода к определению показателей финансовой устойчивости (соотношение капитала и активов, резервного фонда и активов и др.), организации внутреннего контроля и риск-менеджмента, формата, объема, сроков предоставления отчетности, правил раскрытия информации. Системная задача мегарегулирования — это построение единой институциональной среды для различных участников рынка, а не организационная процедура по объединению ведомств.

Многообразие форм создания мегарегулятора свидетельствует о необходимости адаптации национальной модели мегарегулирования под особенности финансового рынка страны. Для российского рынка критично соблюдение приоритета целей его развития в качестве инвестиционного механизма, что требует особенного внимания регулятора. Такое регулирование не должно ограничиваться надзорными функциями, а должно в том числе содержать меры, способствующие его развитию. Наряду с задачами по ограничению системного риска должны приниматься меры по усилению защиты прав инвесторов, противодействию инсайдерской торговли и манипулированию рынком, налоговому стимулированию развития отрасли, повышению финансовой грамотности населения и улучшению инвестиционного климата.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Моисеев С. Р. Глобализация финансовых рынков: миф или реальность? // Дайджест-Финансы. 2002. № 3. С. 13—14.
2. Головин М. Финансовая глобализация и ограничения национальной денежно-кредитной политики // Вопросы экономики. 2007. № 7. С. 20—23.
3. Давиденко И. В. Оценка влияния внутренних корпоративных кризисов глобальных транснациональных компаний на национальную экономическую безопасность // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2013. № 4 (25). С. 272—276.
4. Martinez J. L., Rose T. A. International survey of integrated financial sector supervision // Policy Research Working Paper, World Bank. 2003. 44 p.
5. Белоглазова Г. Н., Киевич А. В. Модернизация регулирования финансовых систем: поиск новых моделей // Банковское дело. 2011. № 7. С. 18—27.
6. Суэтин А. А. Международный финансовый рынок. М.: Кнорус, 2007. 264 с.
7. Галочкин М. И. Зарубежный опыт государственного регулирования рынка производных ценных бумаг и возможности адаптации к российской практике // Финансы, денежное обращение и кредит. 2010. № 6 (67). С. 162—165.
8. Лысихин И. Whois Мегарегулятор // Рынок ценных бумаг. 2007. № 5. С. 48—53.
9. Рот А., Захаров А., Миркин Я., Бернард Р., Баренбойм П., Борн Б. Основы государственного регулирования финансового рынка. М.: Юстицинформ, 2002. 512 с.
10. Гончаров А. И., Гончарова М. В. Правовое регулирование банковской деятельности в Европейском союзе // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2012. № 4 (21). С. 276—282.
11. Евлахова Ю. С. Регулирование финансового рынка США // Финансовые исследования. 2008. № 1. С. 6—8.
12. О мерах по совершенствованию государственного регулирования в сфере финансового рынка Российской Федерации: Указ Президента России от 04.03.2011 года № 270 // Российская газета. 11.03.2011 года. № 51.
13. Положение о ФСФР России, утвержденное Постановлением Правительства РФ от 29.08.2011 года № 717 // Российская газета. 31.08.2011. № 192.
14. Бутрин Д. Банк России растет в глазах правительства // Коммерсантъ. 2012. № 207 (4992). С. 12.
15. Данилов Ю. Остановить монстра! // Эксперт. 2012. № 46 (828). С. 60—64.

REFERENCES

1. Moiseev S. R. Globalization of financial markets: myth or reality? // DigestFinance. 2002. № 3. P. 13—14.

2. Golovin M. Financial globalization and limitations of national monetary policy // Problems of Economics. 2007. № 7. P. 20–23.
3. Davidenko I. V. Evaluation of influence of the internal corporate crisis of the global multinational corporations on the national economic security // Business. Education. Law. Bulletin of the Volgograd Business Institute. 2013. № 4 (25). P. 272–276.
4. Martinez J. L., Rose T. A. International survey of integrated financial sector supervision // Policy Research Working Paper, World Bank. 2003. 44 p.
5. Beloglazova G. N., Kievich A. V. Modernization of the regulation of financial systems: the search for new models // Banking. 2011. № 7. P. 18–27.
6. Suetin A. A. The international financial market. M.: KnoRus, 2007. 264 p.
7. Galochkin M. I. Foreign experience of the state regulation of derivative securities and the possibility of adaptation to the Russian practice // Finance, monetary circulation and credit. 2010. № 6 (67). P. 162–165.
8. Lysihin I. Who is Mega-regulator // Securities market. 2007. № 5. P. 48–53.
9. Roth A., Zakharov A., Mirkin J., Bernard R., Barenboim P., Born B. Fundamentals of the state regulation of financial market. M.: Yustitsinform, 2002. 512 p.
10. Evlahova S. Regulation of the U. S. financial markets // Financial research. 2008. № 1. P. 6–8.
11. Goncharov A. I., Goncharova M. V. Legal regulation of bank activity in the European Union // Business. Education. Law. Bulletin of the Volgograd Business Institute. 2012. № 4 (21). P. 276–282.
12. On measures for improvement of the state regulation of the financial market of the Russian Federation: Decree of President of Russian Federation dated 04.03.2011 № 270 // Rossiyskaya Gazeta. 11.03.2011. № 51.
13. Statute of FFMS of Russia, approved by the Decree of the RF Government dated 29.08.2011 № 717 // Rossiyskaya Gazeta. 31.08.2011. № 192.
14. Butrin D. Bank of Russia is growing in the eyes of the government // Kommersant. 2012. № 207 (4992). P. 12.
15. Danilov Yu. Stop the monster! // Expert. 2012. № 46 (828). P. 60–64.

УДК 332.14
ББК 65.04

Токтамышева Юлиа Семеновна,
post-graduate student of the department
of macroeconomic development and state
administration of Bashkir State University,
Ufa,
e-mail: tokt-yuliya@yandex.ru

Токтамышева Юлия Семеновна,
аспирант кафедры макроэкономического развития
и государственного управления
Башкирского государственного университета,
г. Уфа,
e-mail: tokt-yuliya@yandex.ru

ЭКСПОРТ ТОПЛИВНО-ЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ РЕСУРСОВ КАК ФАКТОР СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИИ

EXPORT OF THE FUEL AND ENERGY RESOURCES AS THE FACTOR OF SOCIO-ECONOMIC DEVELOPMENT OF RUSSIA

В статье представлены результаты исследования влияния экспорта энергоресурсов на социальное и экономическое развитие страны как в прошлые годы, так и в перспективе. Проводится анализ эффективности использования доходов от экспорта при реализации антикризисных мер в 2008—2010 годах. Автором определены основные фазы экономического развития России и особенности их протекания в 1990-е годы и в начале XXI века. Оценка осуществлена на основе результатов проведенных расчетов и соотношения темпов прироста ВВП, роста цен и объемов экспорта минеральных продуктов (в первую очередь нефти, нефтепродуктов и газа). Предложены меры по реализации дальнейшего, более прогрессивного роста российской экономики; они направлены в первую очередь на развитие научных исследований и технологических разработок.

This article presents the results of research of energy resources export influence on the social and economic development of the country in the past years and in the future. The analysis has been conducted on the basis of the information about efficiency of the use of export earnings in

the implementation of anti-crisis measures in 2008—2009. The author identifies the key phases of the economic development of Russia, especially their occurrence in the 1990s and at the beginning of the XXI century. The evaluation was conducted on the basis of the calculation results and on the basis of the ratio of GDP growth rates, the level of prices and exports volumes of mineral products (primarily oil, oil products and gas). Measures to implement further progressive growth of the Russian economy are proposed, which are aimed primarily at the progress of scientific research and technological development.

Ключевые слова: экономический рост, валовой внутренний продукт (ВВП), экспорт, темпы прироста ВВП, уровень благосостояния населения, интенсивный экономический рост, модернизация, конкурентоспособность, конечная продукция, топливно-энергетические ресурсы.

Keywords: economic growth, gross domestic product (GDP), export, GDP growth rates, level of population welfare, intensive economic growth, modernization, competitiveness, finished goods, fuel-energy resources.