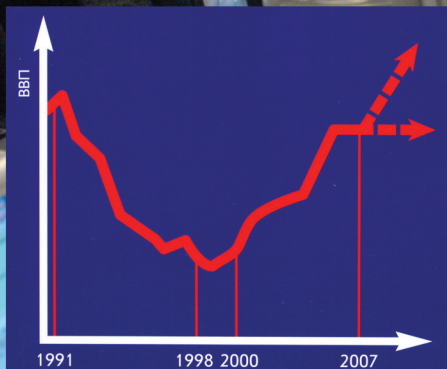




ЦЕНТР ПРОБЛЕМНОГО АНАЛИЗА  
И ГОСУДАРСТВЕННО-УПРАВЛЕНЧЕСКОГО  
ПРОЕКТИРОВАНИЯ

# ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА РОССИИ



Центр проблемного анализа и государственно-  
управленческого проектирования  
при Отделении общественных наук РАН

---

# **Финансовые рынки и экономическая политика России**

Москва  
Научный эксперт  
2007

УДК 336.7:338.22  
ББК 65.262.2:65.9(2Рос)-1  
С 49

**Авторский коллектив:**

**С.С. Сулакшин, Б.Б. Рубцов, М.А. Абрамова, И.Р. Ахметзянова,  
О.И. Лаврушин, Я.М. Миркин, И.Н. Платонова, М.Ю. Погорелко,  
Е.С. Сазонова, Р.Т. Юлдашев**

**С 49 Финансовые рынки и экономическая политика России.** Монография — М.: Научный эксперт, 2008. — 136 с.

Под редакцией С.С. Сулакшина

**Работа выполнена при поддержке РГНФ.**

**Грант № 07-02-00141а**

ISBN 978-91290-002-0

В работе, выполненной Центром проблемного анализа и государственно-управленческого проектирования, раскрываются роль и состояние финансовых рынков, особенности действующей в этой сфере государственной политики России, ее достижения и основные просчеты, выделяются наиболее острые проблемы, оказывающие влияние на развитие финансовых рынков, и предлагаются способы их решения.

Особенностью монографии являются конкретные предложения по совершенствованию российского законодательства, структурированные применительно к решению соответствующих проблем в виде так называемой управленческой матрицы и дерева — оригинальных методологических разработок Центра.

Книга может быть рекомендована государственным управленцам, законодателям, научным работникам, аспирантам, студентам, преподавателям юридических и экономических специальностей, а также практикам и теоретикам финансовых рынков и всем, интересующимся современными правовыми и экономическими проблемами государственного регулирования финансовых рынков.

**УДК 336.7:338.22  
ББК 65.262.2:65.9(2Рос)-1**

ISBN 978-91290-002-0

© Научный эксперт, 2007

## Содержание

<b>Введение</b> .....	5
<b>Глава 1. Экономическая сущность и состояние финансовых рынков</b> .....	7
1.1. Финансовые рынки в рыночной экономике .....	7
1.2. Место финансового сектора в экономике России .....	13
1.3. Статистический портрет российских финансовых рынков.....	16
<b>Глава 2. Развитие финансовых рынков: проблемы и решения</b> .....	45
2.1. Фондовый рынок .....	45
2.2. Рынок страховых услуг .....	60
2.3. Валютный рынок и валютная политика .....	77
<b>Заключение</b> .....	91
<b>Приложение 1. Проблемно-управленческая матрица государственной политики развития финансовых рынков</b> .....	95
<b>Приложение 2. Проблемно-управленческое дерево государственной политики развития финансовых рынков</b> .....	вкладыш
<b>Список литературы</b> .....	128

## Введение

Уровень развития экономики любой страны зависит, прежде всего, от эффективности ее промышленности, сельского хозяйства, транспорта и связи, ее научно-технического потенциала и его включенности в воспроизводственный процесс. Однако в условиях рыночного хозяйства невозможно представить развитую и эффективную экономику без развитого и эффективного финансового рынка (финансовой системы)<sup>1</sup>. Общеизвестно, что финансовая система, выполняющая ряд важнейших функций в экономике, оказывает на нее активное воздействие. Причем оно может быть как положительным, так и отрицательным.

В составе финансового рынка обычно выделяют кредитный рынок (рынок банковских кредитов), рынок ценных бумаг (включая рынок производных финансовых инструментов) и валютный (или валютно-денежный) рынок<sup>2</sup>. Как правило, к финансовому рынку относят также рынок страховых услуг. В отдельных случаях в качестве составной части финансового рынка выделяют рынок золота. Соответственно, в настоящей работе рассмотрены вопросы, касающиеся развития всех указанных сегментов финансового рынка в России.

---

<sup>1</sup> Под финансовой системой в настоящей работе понимается совокупность экономических отношений и институтов, связанных с перемещением денежного капитала. Финансовая система, таким образом, с институциональной точки зрения включает банки и другие многочисленные финансово-кредитные учреждения (пенсионные фонды, страховые компании, инвестиционные фонды, финансовые компании, компании по ценным бумагам, фондовые биржи и т. д.). Именно в этом значении используются термины *financial system* (англ.) и *système financier* (фр.) в зарубежной литературе. В отечественной литературе часто встречается несколько иное понимание данного термина, связанное с обособлением категорий «финансы» и «кредит». Например, финансовая система определяется как совокупность государственных финансов и финансов частных предприятий (См., например, Финансово-кредитный энциклопедический словарь. М.: Финансы и статистика, 2002. С. 1022–1023). Понятию финансовой системы в данном значении синонимичен «финансовый сектор экономики». С определенными оговорками в качестве синонима может использоваться и термин «финансовый рынок».

<sup>2</sup> Банк международных расчетов (BIS) в Базеле выделяет валютный рынок, кредитный рынок и финансовый рынок, под которым подразумевается рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов ([www.bis.org](http://www.bis.org)).

В 2002–2006 гг. в России было подготовлено три программных документа, определяющих развитие институтов финансового рынка на среднесрочную перспективу: «Концепция развития страхования в Российской Федерации» (2002)<sup>3</sup>, «Стратегия развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2008 года» (2005)<sup>4</sup> и «Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на 2006–2008 гг.» (2006)<sup>5</sup>.

В совокупности в этих трех документах<sup>6</sup> отражены основные проблемы и задачи развития всех элементов финансового рынка. Тем не менее, ряд вопросов остался не затронут. Кроме того, представляется целесообразным взглянуть на развитие финансового сектора как единого целого, оценив его вклад в экономическое развитие страны, определить его основные «болевые» точки и предложить необходимые управленческие решения выявленных проблем.

В качестве основной ценности реализации экономической политики государства в сфере финансовых рынков видится реализация на практике положительного потенциала воздействия финансового рынка на экономическое развитие, т. е. более эффективная мобилизация средств для инвестирования в национальную экономику, направление свободных денежных ресурсов на цели развития внутри страны, в первую очередь, в инновационные отрасли.

<sup>3</sup> Одобрена распоряжением Правительства Российской Федерации от 25 сентября 2002 г. № 1361-р // СЗ РФ. 2002. № 39. ст. 3852.

<sup>4</sup> Заявление Правительства Российской Федерации № 983п-П13 и Центрального Банка Российской Федерации № 01–01/1617 // Вестник Банка России. 2005. № 19.

<sup>5</sup> Утверждена распоряжением Правительства Российской Федерации от 1 июня 2006 г. № 793-р // СЗ РФ. 2006. № 24. ст. 2620.

<sup>6</sup> Кроме официальных документов имеются также весьма детальные и обстоятельные материалы, подготовленные профессиональными организациями — Ассоциацией российских банков, Национальной фондовой ассоциацией, Национальной ассоциацией участников фондового рынка, Всероссийским союзом страховщиков, в подготовке которых принимали участие авторы данной главы: Программа «Национальная банковская система России 2010–2020» Ассоциация российских банков. М., 2006 (<[www.arb.ru](http://www.arb.ru)>); Стратегия развития рынка ценных бумаг России на 2004–2008 гг. Национальная фондовая ассоциация. М., 2004 (<[www.nfa.ru](http://www.nfa.ru)>); Идеальная модель фондового рынка России на среднесрочную перспективу (до 2015 года). М.: НАУФОР, 2006 (<[www.naufor.ru](http://www.naufor.ru)>)