



DOI: <https://doi.org/10.15688/jvolsu3.2018.4.13>

UDC 336.02
LBC 65.05

Submitted: 01.09.2018
Accepted: 12.10.2018

TRANSFORMATION OF THE FUNCTIONS OF THE CENTRAL BANK OF THE RUSSIAN FEDERATION AS A MEGAREGULATOR

Ekaterina S. Ryaskova

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russian Federation

Abstract. The article is devoted to the analysis of the actions of the Central Bank (CB) of the Russian Federation as a mega-regulator and identifying the reasons for strengthening the regulatory functions of the Bank of Russia. The text explores the functions of regulation of the financial market in Russia and countries of the world. In the framework of the current globalization strategy, all of the above functions are within the framework of the mega-regulator both at the state and world levels.

In 2013, an integrated mechanism of supervision of the financial sector of the Russian Federation was created. When creating this institution, the goal of strengthening stability in the financial market came to the fore.

The article discusses the direction of transformation of functions, the main systemic risks and the actions of the Bank of Russia in accordance with these risks against the background of the unfolding global crisis. The current stage of development of the global economy, as well as the relationship and interdependence of all states that make up a single global financial system. Central banks, including strengthening of control over the entire state financial system. Also in the text a lot of attention is paid to the activities of systemic significant banks and analyzes of the actions of the Bank of Russia to regulate these institutions.

The article notes the positive results of the regulation and provides recommendations to improve the supervisory and regulatory activities of the Central Bank of the Russian Federation.

Key words: financial market, the Central Bank of Russia, megaregulator of the financial market, systemic risk of the financial sector.

Citation. Ryaskova E.S. Transformation of the Functions of the Central Bank of the Russian Federation as a Megaregulator. *Vestnik Volgogradskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya 3, Ekonomika. Ekologiya* [Science Journal of Volgograd State University. Global Economic System], 2018, vol. 20, no. 4, pp. 137-149. (in Russian). DOI: <https://doi.org/10.15688/jvolsu3.2018.4.13>

УДК 336.02
ББК 65.05

Дата поступления статьи: 01.09.2018
Дата принятия статьи: 12.10.2018

ТРАНСФОРМАЦИЯ ФУНКЦИЙ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РФ КАК МЕГАРЕГУЛЯТОРА

Екатерина Сергеевна Ряскова

Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, г. Москва, Российская Федерация

Аннотация. Статья посвящена анализу действий Центрального банка (ЦБ) РФ как мегарегулятора и выяснению причин усиления регулирующей функции Банка России. В тексте исследованы функции субъектов регулирования финансового рынка в России до появления мегарегулятора и приведены примеры внедрения института мегарегулирования в других странах. В рамках нынешней стратегии глобализации все сильнее стала проявляться тенденция к концентрации надзорных функций в руках мегарегулятора как на государственном, так и на мировом уровнях.

В 2013 г. был создан интегрированный механизм надзора за финансовым сектором РФ. При создании данного института на первый план выходила цель укрепления стабильности на финансовом рынке за счет более системного анализа рисков финансовой системы.

В статье определены направления трансформации функций, основные системные риски и действия Банка России в соответствии с этими рисками на фоне разворачивающегося глобального кризиса. Современ-

ный этап развития глобальной экономики, характеризуемый началом торговой и санкционной войны, резко меняет институциональную среду экономики, а также взаимосвязи и взаимозависимости всех государств, составляющих единую мировую финансовую систему. Результатом является нарастание рисков для стран и необходимость усиления регулирующей функции центральных банков, включающей усиление контроля за всей государственной финансовой системой. Также в тексте большое внимание уделено деятельности системно значимых кредитных организаций и анализу действий Банка России по регулированию этих институтов.

В статье отмечены положительные результаты регулирования и даны рекомендации, позволяющие совершенствовать надзорную и регулирующую деятельность ЦБ РФ.

Ключевые слова: финансовый рынок, Центральный банк РФ, мегарегулятор финансового рынка, системный риск финансового сектора.

Цитирование. Ряскова Е. С. Трансформация функций Центрального банка РФ как мегарегулятора // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 3, Экономика. Экология. – 2018. – Т. 20, № 4. – С. 137–149. – DOI: <https://doi.org/10.15688/jvolsu3.2018.4.13>

Особенности развития национальных экономик и всей мировой экономики в последнее время зависят от процессов на финансовых рынках. Объемы и обороты сделок на финансовом рынке давно опередили реальный сектор экономики. Глобальный кризис обнаружил основные проблемы работы финансовых рынков, являющиеся результатом экономических циклов. Цикличность определяет состояние финансового рынка, возможности его развития и способность воздействия всего финансового капитала на экономику в целом.

Также глобальный кризис показал необходимость регулирования и разработку регулирующей структуры, которая отражала бы изменяющуюся экономику и повышение финансового контроля.

На данный же момент этап развития глобальной экономики можно охарактеризовать как начало торговой и санкционной войны. В результате начинает происходить резкая смена институциональной среды экономики, трансформируются взаимосвязи государств на мировом пространстве. На первый план в регулировании национальных финансовых рынков начинает выходить цель достижения макрофинансовой стабильности и минимизации нарастающих системных рисков.

Таким образом, в условиях глобализации и растущей интеграции финансовых рынков в разных странах все сильнее проявляется тенденция к концентрации надзорных функций в руках мегарегулятора. В этой связи исследование трансформаций функций и структуры ЦБ РФ, а также результативность его действий в качестве мегарегулятора является актуальным как в теоретическом, так и практическом плане.

На данный момент в мире происходит усиление тенденции к мегарегулированию. По мнению экономистов Международного валютного фонда (МВФ) и Всемирного банка (ВБ) М. Тейлора и А. Флеминга, мегарегулятор, представляя собой интегрированную модель контроля и надзора за финансовым рынком, преследует цель регулирования участников и инфраструктурных организаций финансового сектора в качестве единого государственного органа [28].

Впервые модель интегрированного надзора за финансовым рынком стала использоваться Норвегия в 1986 г., затем Исландия и Дания в 1988 г. и в 1991 г. – Швеция. Но в мировой практике годом внедрения модели мегарегулятора принято считать 1998 г., когда в Великобритании было создано Агентство финансового надзора [27]. В различных странах модели надзора отличаются друг от друга. В таких странах, как Германия, Швеция, Швейцария, Япония, ЮАР и других действует единый финансовый мегарегулятор. В ряде стран мегарегулятор контролирует лишь часть финансового рынка. Так, в Люксембурге, Финляндии и Мексике под контролем оказываются банковский и фондовый рынки. В Чили, Маврикии, Болгарии, Боливии и Украине под надзор попадает лишь фондовый и страховой рынок. В Венесуэле, Эквадоре, Канаде, Саудовской Аравии мегарегулятор объединяет банковский и страховой рынок. Следующая модель этого института – модель единого финансового регулятора в статусе центрального банка. Эту модель используют Великобритания, Бермуды, Словакия, Армения, Чехия и на данный момент Россия. По состоянию на 2016 г. в мире насчитывается более

60 стран, использующих модель интегрированного финансового надзора [26].

До 2013 г. основными субъектами регулирования в РФ выступали Центральный банк РФ, Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) и Министерство финансов. Банк России регулировал деятельность банков. Надзор в сфере финансовых рынков осуществляла ФСФР, которая была создана в марте 2004 года. Также в полномочия этого исполнительного органа входили надзор микрофинансовой деятельности, деятельности бирж, биржевых посредников и брокеров, обеспечение государственного контроля за соблюдением законодательства РФ о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации. Позже к ФСФР была присоединена Федеральная служба страхового надзора, что расширило сферу деятельности ФСФР за счет регулирующих и надзорных функций в страховом секторе [20]. ФСФР создавалась как министерство и действовала на принципах единоначалия, принимая нормативные акты, обязательные для участников рынка. Так как ФСФР выполняла и нормативно-правовую функцию, ее деятельность стала перекликаться с деятельностью Министерства финансов. Принятие документов по многим вопросам требовало согласия Минфина. В результате стали возникать противоречия, которые требовалось решать [24].

В России регулирование в большей своей степени всегда основывалось на секторном подходе, особенностью которого являлось целенаправленное воздействие конкретного регулятора на определенный сегмент рынка. Банк России выполнял регулирующие функции в отношении кредитного, денежного и валютного рынка, Минфин уделял внимание инвестированию пенсионных накоплений, а ФСФР занималась фондовым и в дальнейшем страховым рынком [1, с. 50].

В последнее время в качестве основных тенденций развития финансового рынка можно назвать появление финансовых конгломератов, особенностью которых является контроль аффилированных компаний на других сегментах рынка, когда, например, коммерческий банк контролирует инвестиционные фонды, а страховые компании – коммерческие банки. Расширение деятельности таких институтов созда-

ет трудности для традиционной системы финансового регулирования, построенной по принципу контроля за каждым сектором. Использование сложных финансовых инструментов и повышение интереса к криптовалютам в последние годы также обострило проблему регулирования финансового сектора.

Проявившиеся тенденции финансового рынка создали серьезные проблемы для эффективного регулирования. Глобальный кризис и опыт стран показал, что тенденция к концентрации регулирующих функций в одной структуре является более эффективной. Была признана необходимость исключения противоречий в надзоре и регулировании разных сегментов рынка, повышение результативности и двойственности надзорных функций регулирующего органа.

Первый заместитель Председателя Банка России С.А. Швецов заявил, что помимо присутствия противоречия между ведомствами, одной из причин создания мегарегулятора стал дефицит ресурсов у ФСФР [16].

Таким образом, в условиях разветвления кризиса и недостаточной роли Минфина и ФСФР и противоречий, возникающих с ними, Банк России вынужден был усиливать функции как мегарегулятор.

В конце мая 2013 г. Госдума РФ приняла в первом чтении законопроект о создании в России финансового мегарегулятора. Поправки в более чем 40 законодательных актах пришлось сделать для того, чтобы функции и полномочия ФРФР перешли к ЦБ РФ. Законопроект был принят, и с 1 сентября федеральный закон от 23.07.2013 № 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ в связи с передачей Центральному банку РФ полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков» вступил в силу [21].

1 сентября 2013 г. ФСФР была упразднена. В структуре ЦБ РФ появились новые департаменты, которым были переданы функции и полномочия по регулированию финансового рынка. Коллегиальный орган при ЦБ РФ расширил свой состав до 14 человек, и был переименован в Национальный финансовый совет. Был создан новый орган в структуре ЦБ – Комитет финансового надзора [13], в сферу деятельности которого вошли все про-

блемы в области регулирования финансовых рынков. Таким образом, был создан интегрированный механизм надзора за финансовым сектором РФ. При создании данного института на первый план выходила цель укрепления стабильности на финансовом рынке за счет более системного анализа рисков финансовой системы.

Также мегарегулятор должен был сосредоточиться на повышении качества регулирования и надзора за субъектами рынка. Именно серьезные изменения и тенденции финансового сектора в условиях глобализации повлекли за собой как трансформацию законодательства в области финансового регулирования, так и трансформацию инфраструктуры.

ФЗ о Банке России дополнился новыми целями в соответствии с произошедшими изменениями, а именно: развитие финансового рынка и обеспечение стабильности финансового сектора Российской Федерации [22]. В связи с приобретением нового статуса расширились и полномочия Банка России. Наряду с проведением денежно-кредитной политики теперь Банк России стал отвечать за разработку и политику развития и обеспечения стабильности финансового сектора Российской Федерации. Департамент финансовой стабильности ежегодно формирует отчеты о стабильности финансового сектора.

До момента передачи ЦБ РФ занимался надзором и контролем лишь банков и небанковских кредитных организаций. Также теперь ЦБ РФ стал принимать решения о государственной регистрации негосударственных пенсионных фондов, заниматься регулированием и контролем некредитных финансовых организаций, а также утверждать стандарты бухгалтерского учета для этих организаций. Финансовый рынок РФ в настоящее время включает 225 страховых организаций, 69 негосударственных пенсионных фондов, 923 кредитных организаций, 1 883 потребительских кооперативов, 2 271 микрофинансовую организацию [18].

На ЦБ возложена функция анализа и прогнозирования состояния экономики и надзора за действиями, связанными с инсайдерской информацией, защиты интересов инвесторов на финансовом рынке. В соответствии с № 86-ФЗ «О Центральном банке РФ» ЦБ «стал уча-

ствовать в капиталах международных организаций, которые занимаются развитием сотрудничества в денежно-кредитной, валютной, банковской сферах и иных сферах финансового рынка» [22].

Все изменения, произошедшие с Банком России в рамках принятых законов, не затронули особый конституционный статус ЦБ РФ. Право осуществления своей основной функции – защита и обеспечение устойчивости рубля, независимо от других органов власти, сохранилось за Банком России. ЦБ РФ устанавливает обязательные нормативы деятельности для кредитных организаций, занимается открытием корреспондентских счетов для депонирования на них обязательных резервов банков, осуществляет операции на открытом рынке с целью управления банковской ликвидностью, устанавливает правила проведения банковских операций и занимается составлением статистической отчетности о состоянии финансового рынка.

Одним из наиболее важных направлений деятельности Банка России как единого мегарегулятора стало проведение политики оздоровления и укрепления банковского сектора. Центробанк защищает банковский сектор от недобросовестных игроков и сомнительных финансовых операций. Перед каждым возможным отзывом лицензий ЦБ рассматривает вариант санации банка на основании трех критериев: системная значимость банка, экономическая целесообразность ликвидации, невовлеченность в незаконные операции. В 2016 г. лицензий лишились практически 100 банков, в 2017 г. еще 50 кредитных организаций. В ноябре 2017 г. председатель Банка России Эльвира Набиуллина заявила, что за четыре года политики было отозвано 350 лицензий у банков с сомнительной финансовой моделью, но работа в этом направлении будет продолжаться еще три года [4].

В целях минимизации основных системных рисков Банк России занимается развитием инструментов оценки финансовой устойчивости. Система мониторинга и контроля финансовой устойчивости банковского сектора, осуществляемая ЦБ РФ, состоит из трех связанных между собой частей: анализа показателей финансовой устойчивости, проведения стресс-тестов и мониторинга рисков.

По мнению автора монографии «Регулирование мирового финансового рынка» О.А. Гришиной, современный российский финансовый рынок представляет собой неоформленную и несбалансированную структуру, характеризующуюся практически полным набором финансовых рисков [3, с. 378].

ЦБ РФ на регулярной основе проводит мониторинг рисков банковского сектора, а именно достаточности капитала, кредитования физических лиц и потери ликвидности. Также под надзором находятся рыночные риски выявления негативных тенденций на ранней стадии в банковской сфере и внешние риски. Под мониторинг попадает динамика активов и кредитного портфеля, структуры активов и пассивов крупных кредитных организаций и тех банков, где присутствует наибольшая доля объемов вкладов физических лиц. Также ЦБ контролирует банки с высокими процентными ставками по рублевым межбанковским кредитам и депозитам. Схема оценки системных рисков банковского сектора состоит из мониторинга риска кредитования нефинансовых организаций, риска кредитования физических лиц, ликвидности, рыночного риска и достаточности капитала. В процессе мониторинга банковских рисков используется отчетность всех действующих банков.

В обзоре финансовой стабильности по состоянию на 1 октября 2017 г. представлены основные системные риски и состояние финансового сектора [8]. В связи с виртуализацией экономики на первый план выходят риски, которые могут возникнуть из-за высокой активности на рынке криптовалют. На данный момент количество сделок с биткойном растет, курс биткойна увеличивается при сохранении очень высокой волатильности. Особенно эта тенденция проявилась за 2017 год. В начале 2017 г. курс биткойна составлял 955 долларов. По данным биржи Coinmarketcap, биткойн преодолел отметку в 20 тыс. долларов [25].

В соответствии с возрастающими рисками в отношении криптовалют ЦБ РФ пытается усилить надзор в этой сфере, но сложности регулирования рынка криптовалют в первую очередь связаны с отсутствием статуса этого инструмента. Минфин России и Банк России в соответствии с поручением Президента РФ от 21.10.2017 № Пр-2132 на сегодня

занимаются внесением в законодательство РФ изменений, которые должны быть направлены на определение статуса цифровых технологий, которые применяются в финансовой сфере, с учетом сохранения рубля как единственного законного платежного средства. Но в решении этого вопроса у Минфина и Банка России возникли разногласия по вопросам обмена криптовалют, которые решились в пользу Банка России. По мнению экономистов Минфина, результатом полного запрета на обменные операции с криптовалютой могло стать появление теневого сектора. Председатель Банка России Эльвира Набиуллина на Петербургском международном экономическом форуме заявила, что использование криптовалют несет за собой спекулятивный риск и риск незаконных операций, а в финансовых технологиях, лежащих в основе криптовалют, ЦБ РФ все-таки видит перспективы, и пробует тестировать их вместе с рынком [6].

В обзоре финансовой стабильности ЦБ РФ 2018 г. самым важным внешним риском признается усиление санкционных ограничений. В апреле 2018 г. США применили блокирующие санкции SDN в отношении ряда крупных компаний с большой долей экспортной продукции [9]. Введение санкций повлияло на повышение волатильности стоимости ценных бумаг не только этих компаний, но и оказало воздействие на другие российские активы. В апреле и последующие месяцы нерезидентами было продано ОФЗ на 200 млрд рублей. Риск оттока капитала может сохраниться на фоне нарастающих санкционных и торговых войн.

В связи с этим ЦБ РФ провел оценку влияния этих рисков на участников финансового рынка, показавшую, что потери, которые они понесут, могут быть покрыты за счет собственных средств. Но все же для смягчения влияния санкций на показатели кредитных организаций ЦБ РФ ввел меры, позволяющие не увеличивать резервы на возможные потери по ссудам и условным обязательствам кредитного характера по сравнению с последней отчетной датой, предшествующей дате введения санкций [9].

Помимо оценки уровня системных рисков, ЦБ РФ анализирует устойчивость банков-

ской системы на основе мониторинга показателей финансовой устойчивости (ПФУ), то есть количественных показателей, мониторинг которых позволяет ЦБ на ранних стадиях выявить развитие системного риска. Банк России принял участие в проекте в рамках программы МВФ. Составляя ПФУ, ЦБ максимально приближает их расчет к международным стандартам и рекомендациям МВФ.

В процессе оценки финансовой стабильности экономики ПФУ играют главную роль. Они включают в себя как объединенные данные по отдельным институтам, так и характерные показатели состояния рынков. ПФУ включают в себя обязательные и рекомендованные показатели, которые используют при оценке разных секторов экономики. Набор и типы применяемых ПФУ могут отличаться в разных странах в зависимости от характеристик национальных экономик. На основании ПФУ и определения основных системных рисков национальные регуляторы, анализируя особенности национальной экономики, применяют инструменты регулирования. Таким образом, правильно выстроенная система раннего оповещения о системном риске играет огромную роль в эффективности регулирования.

Расчет главных показателей ПФУ происходит на основе системы CAMEL. Это показатели качества активов, достаточности капитала, рентабельности и прибыли, ликвидности и чувствительности к риску. Использование данных показателей не позволяет ЦБ в полной мере оценить устойчивость банков. Только системная проверка конкретного банка на месте позволит сделать точные выводы.

Стресс-тестирование, как один из методов оценки устойчивости финансового сектора экономики, также активно используется Банком России. ЦБ РФ определяет этот метод как «оценку потенциального воздействия на финансовое состояние кредитной организации ряда заданных изменений в факторах риска, которые соответствуют исключительным, но вероятным событиям» [12].

Стресс-тесты макроуровня предполагают идентификацию отдельных экономических субъектов, наиболее подверженных исследуемым рискам. Целью стресс-тестирования является оценка устойчивости отдельных участников к шоку и обеспечение наличия у это-

го участника достаточного капитала и ликвидных активов для сохранения устойчивости. Стресс-тест состоит из нескольких элементов: выбор тестируемых рисков, макроэкономический сценарий, происходящий при возникновении этого риска, модели, которые описывают влияние рисков на тестируемые параметры и измерение показателей результата теста.

Стресс-тестирование позволяет понять, какой объем средств может потребоваться в случае кризисной ситуации, а также рассчитывается дефицит ликвидности. Банк России проводит стресс-тесты по всем действующим кредитным организациям. Базельский комитет банковского надзора разработал принципы практик стресс-тестирования для банков. В настоящее время осуществляется стресс-тестирование 2 типов. Первый тип – это bottom-up тесты – стресс-тест, который проводится непосредственно финансовыми институтами с использованием своих данных, но со сценарием, который определяется регулятором. Top-down тест проводится регулятором с использованием надзорной информацией, которая является доступной, также по единому сценарию.

Весной 2017 г. в Банке России была создана рабочая группа по стресс-тестированию, которая рассматривает и утверждает элементы нового стресс-теста на макроуровне. Результатом работы группы стало расширение списка объектов стресс-тестирования, в который добавятся к кредитным учреждениям негосударственные пенсионные фонды и системно значимые страховые организации. Стресс-тестирование будет проводиться на групповой основе, что позволит проанализировать взаимосвязи внутри финансовых групп и «эффекты заражения». Анализ разных уровней рисков будет производиться на пяти временных горизонтах. При оценке кредитного риска стресс-тест теперь будет включать анализ деятельности заемщиков – нефинансовых организаций, а не только финансовых посредников.

По данным стресс-тестов, проведенных в 2017 г., в кризисной ситуации при резком падении рубля и цен на энергоносители, у большинства банков возникнет риск возникновения дефицита капитала. У банков, прошедших

тестирования, хотя бы один из трех показателей достаточности капитала вышел бы за допустимые нормы. Некоторые банки не смогли бы соблюсти дополнительные требования ЦБ к достаточности капитала. Также банки были проверены на готовность к возникновению риска ликвидности в результате резкого оттока денежных средств клиентов. В итоге у 127 банков мог бы образоваться риск ликвидности. Результаты стресс-тестирования, несмотря на все усилия ЦБ в направлении повышения устойчивости финансовой системы, все же свидетельствуют о уязвимости системы, в условиях сценария серьезного стресса у банковской системы оказалось недостаточно капитала.

С 1 сентября 2017 г. ЦБ РФ стал предоставлять кредитным организациям дополнительную возможность получения ликвидности. Механизм экстренного предоставления ликвидности (МЭПЛ) будет использоваться в случае чрезвычайной необходимости. Этим механизмом могут воспользоваться системно значимые банки, а также банки 1-й и 2-й квалификационных групп. Условием должно выступать отсутствие задолженности перед Банком России по обязательным резервам и вовлеченности в проведение сомнительных операций. Существовавшей ранее безотзывной кредитной линией (БКЛ) могли воспользоваться только системно значимые банки.

Также среди важных мероприятий ЦБ РФ в качестве мегарегулятора можно отметить создание системы передачи финансовых сообщений (СПФС), являющейся аналогом международной системы SWIFT. СПФС создана как альтернативный способ межбанковского взаимодействия и передачи электронных сообщений по финансовым операциям и уменьшению рисков в этом секторе. На данный момент небольшая часть банков подключилась к этой системе. Но ЦБ РФ планирует внедрение СПФС и далее. С 2017 г. к SWIFT присоединились помимо банков компании нефинансового сектора. Особую актуальность создание данной системы приобрело в период усилившихся санкций, когда возникла возможность отключения российских компаний и финансовых организаций от международной системы SWIFT.

В 2015 г. был принят «Закон о рынке Форекс». Форекс – рынок межбанковского

обмена валюты по свободным ценам. В пресс-службе ЦБ заявили: «С 1 января все форекс-дилеры обязаны работать только на основании лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности форекс-дилера при условии вступления в саморегулируемую организацию» [17]. Данный закон призван легализовать работу форекс-брокеров и повысить эффективность регулирования на данном сегменте рынка.

Стабильность страхового рынка также находится под контролем Банка России. Невыполнение требований страховыми компаниями по покрытию резервов и собственных средств ведет за собой отзыв лицензии. В 2015 г. было отозвано 70 лицензий, и к концу года количество страховых организаций составило 478 [18]. Также ЦБ РФ осуществил следующие регуляторные действия для страховых организаций: выявил порядок расчета нормативного соотношения собственных средств и принятых обязательств и разработал схему передачи страхового портфеля у компании при отзыве лицензии или введении мероприятий по предупреждению банкротства к этой организации. Был создан институт специализированного депозитария, в сферу деятельности которого входит быстрое выявление нарушений требований законодательства. Данный депозитарий осуществляет контроль за соблюдением требований в структуре всех активов. Также вступило в действие Положение о кураторах страховых организаций, которое позволяет усилить надзор Банка России за деятельностью участников страхового рынка [18].

В отношении негосударственных пенсионных фондов (НПФ) и паевых инвестиционных фондов ЦБ РФ также осуществляет деятельность, направленную на повышение прозрачности финансового сектора. В 2015 г. количество НПФ сократилось со 120 до 102, в связи с отзывом лицензий у НПФ по причине низкого качества активов. В результате деятельности мегарегулятора объем пенсионных накоплений НПФ вырос на 51,2 % и составил 1 707,1 млрд рублей. Объем пенсионных средств увеличился практически на 1 % по сравнению с предыдущим годом и составил около 6 % ВВП. По итогам 2015 г. число за-

регистрированных паевых инвестиционных фондов (ПИФ) уменьшилось до 1 560, при этом количество неквалифицированных инвесторов значительно сократилось [18]. С 2018 г. НПФ будут также обязаны проводить стресс-тестирование bottom-up. Банк России уже выявил параметры стресс-тестов, по которым будет проведено пробное тестирование [19].

Политика ЦБ как мегарегулятора по снижению рисков затронула и профессиональных участников рынка ценных бумаг. Лицензии были отозваны у кредитных организаций вследствие выявленных нарушений, а также в результате аннулирования банковской лицензии. В итоге количество профессиональных участников, имеющих лицензию, в 2015 г. сократилось на 14,6 %.

Вследствие ужесточения требований банков к заемщикам последние стали переходить в сектор микрофинансовых организаций (МФО). Объем кредитов, выданных в 2015 г., вырос более чем на 6 % по сравнению с 2014 годом. Банк России стал уделять особое внимание защите интересов заемщиков и инвесторов в секторе микрофинансирования, ставя во главу платежеспособность МФО. Банковские МФО являются одним из основных драйверов финансового рынка и сохраняют высокие темпы роста.

Надзор в банковской сфере основан, прежде всего, на принципах Базельского комитета. В соответствии с требованиями «Базеля III» с начала 2016 г. в РФ вводятся дополнительные требования к достаточности капитала банков: надбавка для поддержания достаточности капитала (capital conservation buffer) и антициклическая надбавка (countercyclical buffer). Все кредитные организации будут обязаны дополнительно рассчитывать данные показатели к обязательному нормативу достаточности капитала Н1.0.

Надбавка для поддержания достаточности капитала необходима в периоды нестабильности, для того чтобы покрыть возможные убытки. К 1 января 2019 г. этот показатель должен будет составлять 2,5 % от взвешенных по риску активов.

Антициклическая надбавка необходима для покрытия убытков банка в случае возникновения предельных значений системного риска в банковском секторе. На данный момент

ЦБ РФ сохранил антициклическую надбавку на уровне 0 % от взвешенных по риску активов и установил минимум для показателей Н1.0, Н1.1 и Н1.2 соответственно 8; 4,5 и 6 % [17].

Что касается нормативов ликвидности, сейчас финансовые институты должны соблюдать три норматива ликвидности: мгновенной (Н2), текущей (Н3) и долгосрочной ликвидности (Н4), минимальное значение которых составляет 15; 50 и 120 % соответственно. Первые два норматива ограничивают риск потери банком платежеспособности в течение одного дня и ближайших 30 дней. Нарушение этих нормативов приведет к недостатку ликвидности у кредитной организации. Несоблюдение Н4 свидетельствует о том, что банк с нарушением размещает краткосрочные средства в долгосрочные активы.

В годовом отчете Банка России сказано, что для повышения устойчивости банковской системы к изменению курса рубля «Банк России повысил коэффициент риска (со 100 до 110 %) по предоставленным после 1 мая 2016 г. ссудам в иностранной валюте юридическим лицам, не имеющим достаточного объема валютной выручки. Также был увеличен коэффициент риска, со 100 до 130 %, по кредитным требованиям по ссудам в иностранной валюте, которые были предоставлены юридическим лицам на цели приобретения недвижимости» [2].

В отношении базовых макроэкономических показателей ЦБ, следуя режиму таргетирования инфляции, будет сохранять прогноз по инфляции на уровне 4 %. Министерство экономического развития (Минэкономразвития) в связи с нарастающими геополитическими рисками второй раз с начала года изменило макропрогноз на 2018 год. Инфляция, по мнению Минэкономразвития, не будет превышать 3 %. Этот показатель является одним из базовых, на основании которых делаются поправки в бюджет. Для укрепления финансовой стабильности и недопущения дефицита бюджета ЦБ РФ необходимо координировать свои действия и прогнозы с другими органами государственной власти [14].

ЦБ РФ также ежегодно участвует в заседаниях региональной консультативной группы Совета Финансовой Стабильности (СФС)

на пространстве СНГ. В 2014 г. СФС провел страновой обзор России и оценил меры по внедрению международных стандартов и требований в области реализации макропруденциальной политики. В отчете СФС по инструментам Банка России сказано, что в случае финансовой нестабильности ЦБ РФ может столкнуться с трудностями быстрой настройки макропруденциальных инструментов из-за временного лага с точки зрения законодательства, поэтому в связи с ростом использования этих инструментов ЦБ РФ рекомендуется разработать всеобъемлющий макропруденциальный инструментарий с правовой основой.

Одним из наиболее важных направлений деятельности ЦБ РФ в качестве мегарегулятора является контроль и регулирование системно значимых кредитных организаций [7, с. 126]. «С 1 октября 2013 г. Центральный банк РФ (ЦБ РФ) принял решение создать департамент надзора за системно значимыми кредитными организациями» [15]. ЦБ РФ ежегодно публикует список системно значимых банков [17]. В список вошли одиннадцать кредитных организаций: АО ЮниКредит Банк, «Московский кредитный банк (МКБ)», «Газпромбанк» (АО), Банк ВТБ (ПАО), АО «Россельхозбанк». АО «АЛЬФА-БАНК», ПАО Банк «ФК Открытие», ПАО «Сбербанк», ПАО «РОСБАНК», ПАО «Промсвязьбанк», АО «Райффайзенбанк». Системно значимым банкам предстоит соблюдать в том числе показатели краткосрочной ликвидности и дополнительные требования к достаточности капитала в соответствии с Базелем III [10].

Но в 2017 г. два крупных банка ПАО «Банк – Открытие» и ПАО «Бинбанк» столкнулись с нехваткой ликвидности и ухудшением своего финансового положения. Так как банкротство этих организаций вызвало бы риск ухудшения стабильности банковской системы, Банк России, как мегарегулятор, привлекая ООО «Управляющая компания Фонда консолидации банковского сектора», принял решения о начале мероприятий по восстановлению их финансовой устойчивости [8]. 1 мая 2017 г. был принят ФЗ № 84 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ», который в целях повышения эффективности санаций кредитных организаций предус-

матривал создание нового механизма финансового оздоровления кредитных организаций с непосредственным участием ЦБ РФ в капитале этих банков [23]. Таким образом, ЦБ РФ начал осуществлять механизм санации через новый механизм – Фонд консолидации банковского сектора.

В декабре 2017 г. в связи с невозможностью справиться с возникшими финансовыми проблемами самостоятельно ЦБ РФ также объявил, что вводит меры по повышению финансовой устойчивости одного из крупнейших банков – Промсвязьбанка. Банк России докапитализирует Промсвязьбанк, чтобы не допустить его банкротство. Практически это означает санацию Промсвязьбанка ЦБ РФ. Докапитализация также будет происходить из Фонда консолидации банковского сектора. Это уже второй системно значимый финансовый банк и третий по счету saniруемый, который ЦБ РФ спасает от краха.

В июне 2018 г. председатель ЦБ РФ Эльвира Набиуллина заявила, что ЦБ РФ будет принимать механизм санации редко и только для крупных и системно значимых финансовых банков.

ЦБ РФ как мегарегулятор выполняет свои функции и обязанности в сфере укрепления финансовой системы и недопущения банкротства крупных банков. Проблемы этих банков не оказали негативного влияния на банковский сектор в целом. Статистика показывает, что в результате санации были спасены миллионы граждан – клиенты этих saniруемых банков и работники предприятий.

Но санация банков повлияла в том числе на снижение доходности пенсионных накоплений в 2017 году. По данным ЦБ доходность негосударственных пенсионных фондов обогнала официальный показатель инфляции в 2,5 % и составила 3,8 %. Но по сравнению с 2016 г. этот показатель оказался намного меньше. В 2016 г. доходность составляла чуть меньше 10 %. Ухудшение инвестиционных результатов связывают с результатом санации ЦБ. Негосударственные пенсионные фонды, которые вошли в периметр санации банка «ФК Открытие», показали отрицательную доходность.

Так, отрицательную доходность по пенсионным накоплениям по итогам 2017 г. пока-

зали четыре негосударственных пенсионных фонда, вошедших в периметр санации банка «ФК Открытие», это НПФ «ЛУКОЙЛ-Гарант», НПФ «РГС», НПФ электроэнергетики, а также НПФ «Будущее», являвшийся держателем ценных бумаг «ФК Открытие», которые обесценились в результате санации и депозита в Промсвязьбанке. Все названные фонды входят по объему пенсионных накоплений в число первых НПФ.

Санация банков, с одной стороны, оказала положительное влияние на ситуацию в банковской сфере и укрепила положение ЦБ как мегарегулятора, с другой стороны, уменьшилась доходность негосударственных пенсионных фондов, что негативно отразилось на состоянии финансовой системы в целом.

Также такая поддержка ЦБ РФ крупных и значимых банков поощряет высокорисковые операции данных институтов, что может повлечь за собой желание проводить аналогичную деятельность других банков. Результатом может стать подрыв финансовой стабильности всего сектора.

Банк России в 2016 г. первый раз принял участие в Программе Оценки российского финансового сектора, проводимой МВФ и ВБ, в качестве единого регулятора [11]. Эксперты МВФ и ВБ проводили оценку финансовой стабильности и развития российского финансового сектора. В результате был оценен прогресс, достигнутый ЦБ РФ в части соответствия российского регулирования международным нормам [15].

Первый заместитель Председателя Банка России С.А. Швецов в 2016 г., анализируя трехлетние результаты работы ЦБ РФ как мегарегулятора, отметил, что несмотря на внешнюю кризисную геополитическую ситуацию, которая не позволила в полной мере осуществить намеченные планы, все-таки положительная динамика в работе Банка России как мегарегулятора присутствует [16].

Существуют и противоположные мнения экспертов. Советник Президента РФ С.Ю. Глазьев критикует действия монетарных властей, заявляя, что мегарегулятор наносит ущерб интересам национальной экономики. По его мнению, потери от политики, проводимой Банком России, составили 23 трлн рублей [5].

Таким образом, глобализация, виртуализация экономики, «эфекционность» кризисов, присущая современному финансовому рынку, привела к трансформации функций и структуры ЦБ. На первый план вышла цель укрепления макрофинансовой стабильности и контроль за глобальными системными рисками. На данный момент глобальные риски увеличиваются по причине торговых и санкционных войн, проводимых США, и ввиду несогласованности действий президента Д. Трампа с ФРС, которые подрывают стабильность мировой экономики. В этих обстоятельствах Банк России вынужден усиливать надзор и регулирование финансового рынка.

В заключение следует сказать, что действия Банка России в последнее время приближаются к международным стандартам регулирования. Ориентируясь на основные риски и внешнюю геополитическую обстановку, ЦБ РФ, используя инструменты макропрudenциальной политики, корректирует регулирование и надзор с целью недопущения системного риска финансового сектора.

Для совершенствования деятельности Банка России как мегарегулятора считается целесообразным:

1. В условиях современности и все чаще возникающих санкционных войн большее внимание уделять стресс-тестированиям и проводить оценку влияния внешних рисков на участников финансового рынка. Также в связи с актуальной проблемой «инфекционности» кризисов необходимо оценивать зависимость разных секторов финансового сектора друг от друга.

2. На данный момент стресс-тесты не включают оценку деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, которые играют большую роль на финансовом рынке. Таким образом, представляется целесообразным дальнейшее более эффективное внедрение этих участников в данную систему стресс-тестирования.

Также более тщательному надзору, в том числе повышенным нормативам по достаточности капитала и запасу ликвидности, должны подвергаться институты развития, такие как Внешэкономбанк и Агентство по ипотечному кредитованию (АИЖК). Расширение инструментария и объектов стресс-тестиро-

вания, проводимого Банком России, будет способствовать повышению устойчивости финансового сектора.

3. В связи с участвовавшими санациями крупных институтов и увеличением высокорисковых операций банков производить докапитализацию только тех системно значимых институтов, состояние которых может подорвать стабильность финансового сектора.

4. Учитывая нарастание неопределенности в мировой экономике для более эффективного выполнения функций мегарегулятора, ЦБ требуется дальнейшее внедрение цифровых технологий. В связи с усилением роли цифровой экономики в современном обществе и активном использовании криптовалют в инвестиционных целях должно происходить законодательное урегулирование этого сектора.

5. В целях необходимости выхода из кризисной ситуации, сложности регулирования финансового сектора и возрастающих глобальных рисков предполагается усиление роли Министерства экономического развития и повышение степени согласованности его действий с Банком России и Министерством финансов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Булатов, В. В. Новая архитектура фондового и финансового пространства России / В. В. Булатов. – М. : Наука, 2009. – 375 с.
2. Годовой отчет Банка России, 2016 год. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: http://cbr.ru/publ/God/ar_2016.pdf. – Загл. с экрана.
3. Гришина, О. А. Регулирование мирового финансового рынка: теория, практика, инструменты / О. А. Гришина, Е. А. Звонова. – М. : ИНФРА-М, 2016. – 410 с.
4. Информационное агентство ТАСС. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://tass.ru/ekonomika/4696882>. – Загл. с экрана.
5. Информационное агентство ТАСС. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://tass.ru/ekonomika/5088362>. – Загл. с экрана.
6. Информационное агентство ТАСС. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://tass.ru/rmef-2018/articles/5231003>. – Загл. с экрана.
7. Кузнецова, В. В. Политика финансовой стабильности: международный опыт / В. В. Кузнецова. – М. : КУРС : ИНФРА-М, 2014. – 218 с.
8. Обзор финансовой стабильности ЦБ РФ II–III кварталы 2017. – Электрон. текстовые дан. – Ре-

жим доступа: http://www.cbr.ru/publ/Stability/OFS_17-02.pdf. – Загл. с экрана.

9. Обзор финансовой стабильности ЦБ РФ IV квартал 2017 – V квартал 2018 г. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/publ/Stability/OFS_17-03.pdf. – Загл. с экрана.

10. Пеганова, О. М. Рекапитализация банков как инструмент поддержания устойчивости банковской системы в современных условиях / О. М. Пеганова // Ученые труды факультета государственного управления. – М. : Изд-во Моск. ун-та, 2012. – Вып. 8. – 536 с.

11. Пеганова, О. М. Современные подходы в регулировании системно значимых финансовых институтов / О. М. Пеганова // Государственное управление: Российская Федерация в современном мире : XII Междунар. конф. фак. гос. упр. МГУ им. М.В. Ломоносова (29–31 мая 2014 г.). – М. : Инфра-М, 2015. – С. 351–356.

12. Подходы к организации стресс-тестирования в кредитных организациях (на основе обзора международной финансовой практики), Центральный банк Российской Федерации, 2003. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/analytics/bank_system/print.aspx?file=stress.htm&pid=bnksyst&sid. – Загл. с экрана.

13. Положение о комитете финансового надзора Банка России : (утв. решением Совета директоров Банка России от 30 августа 2013 г., протокол № 18).

14. Прайм. Агентство экономической информации. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: https://1prime.ru/state_regulation/20180604/828898604.html. – Загл. с экрана.

15. Ряскова, Е. С. Макропруденциальное регулирование системно значимых финансовых институтов / Е. С. Ряскова // Государственное управление : электрон. вестн. – 2017, авг. – Вып. № 63. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: http://e-journal.spa.msu.ru/uploads/vestnik/2017/vipusk_63._avgust_2017_g./finansovie_tehnologii_v_upravlenii/ryaskova.pdf. – Загл. с экрана.

16. Сайт Агентства Reuters. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://ru.reuters.com/article/businessNews/idRUKCN11F0R8>. – Загл. с экрана.

17. Сайт ЦБ РФ. Пресс-служба. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://www.cbr.ru/press/>. – Загл. с экрана.

18. Сайт ЦБ РФ. Финансовые рынки. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://www.cbr.ru/finmarket/>. – Загл. с экрана.

19. Сайт ЦБ РФ. Аналитические материалы. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/23505/analytic_note_170928_dfs.pdf. – Загл. с экрана.

20. Указ Президента Российской Федерации от 4 марта 2011 г. № 270 «О мерах по совершенствованию

нию государственного регулирования в сфере финансового рынка Российской Федерации».

21. Федеральный закон от 23 июля 2013 г. № 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков».

22. Федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке РФ (Банке России)».

23. Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 01.05.2017 № 84-ФЗ.

24. Экономика и жизнь. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <https://www.eg-online.ru/article/155173/>. – Загл. с экрана.

25. Cryptocurrency Market Capitalizations. – Electronic text data. – Mode of access: <https://coinmarketcap.com>. – Title from screen.

26. Horáková, M. Central Bank Directory 2017 / M. Horáková and E. Glass. – L. : Central Banking Publishing, 2016.

27. Masciandaro, D. Regulating the Regulators: The Changing Face of Financial Supervision Architectures Before and After the Crisis / D. Masciandaro, M. Quintyn // *European Company Law*. – 2011. – № 6. – P. 187–196.

28. Taylor, M. Integrated Financial Supervision: Lessons of Scandinavian Experience / M. Taylor and A. Fleming // *Finance & Development*. – 1999. – Vol. 36, № 4.

REFERENCES

1. Bulatov V.V. *Novaya arkhitektura fondovogo i finansovogo prostranstva Rossii* [New architecture of the stock and financial space of Russia]. Moscow, Nauka Publ., 2009. 375 p.

2. *Godovoy otchet Banka Rossii, 2016 god* [Annual report of the Bank of Russia in 2016]. URL: http://cbr.ru/publ/God/ar_2016.pdf.

3. Grishina O.A., Zvonova E.A. *Regulirovaniye mirovogo finansovogo rynka: teoriya, praktika, instrumenty* [Regulation of the global financial market: theory, practice, tools]. Moscow, SIC INFRA-M, 2016. 410 p.

4. *Informatsionnoye agentstvo TASS* [TASS News Agency]. URL: <http://tass.ru/ekonomika/4696882>.

5. *Informatsionnoye agentstvo TASS* [TASS News Agency]. URL: <http://tass.ru/ekonomika/5088362>.

6. *Informatsionnoye agentstvo TASS* [TASS News Agency]. URL: <http://tass.ru/pmef-2018/articles/5231003>.

7. Kuznetsova V.V. *Politika finansovoy stabilnosti: mezhdunarodnyy opyt* [Financial stability

policy. International experience]. Moscow, KURS, INFRA-M, 2014. 218 p.

8. *Obzor finansovoy stabilnosti TSB RF II–III kvartaly 2017* [Review of financial stability of the Central Bank of Russia II-III quarters 2017]. URL: http://www.cbr.ru/publ/Stability/OFS_17-02.pdf.

9. *Obzor finansovoy stabilnosti TSB RF IV kvartal 2017 – V kvartal 2018 q.* [Review of financial stability of the Central Bank of Russia IV quarter 2017-V quarter 2018]. URL: http://www.cbr.ru/publ/Stability/OFS_17-03.pdf.

10. Peganova O.M. *Rekapitalizatsiya bankov kak instrument podderzhaniya ustoychivosti bankovskoy sistemy v sovremennykh usloviyakh* [The recapitalization of banks as a tool for maintaining the stability of the banking system in modern conditions]. Scientific works of the faculty of public administration. Moscow, Moscow University Press, 2012, iss. 8. 536 p.

11. Peganova O.M. *Sovremennyye podkhody v regulirovaniy sistemno znachimyykh finansovykh institutov* [Modern approaches in the regulation of systemically important financial institutions]. State administration: the Russian Federation in the modern world. XII International Conference of the Faculty of Public Administration of the Moscow State University Lomonosov Moscow State University (May 29–31, 2014). Moscow, Infra-M, 2015, pp. 351–356.

12. *Podkhody k organizatsii stress-testirovaniya v kreditnykh organizatsiyakh (na osnove obzora mezhdunarodnoy finansovoy praktiki), Tsentralnyy bank Rossiyskoy Federatsii, 2003* [Approaches to the organization of stress testing in credit institutions (based on a review of international financial practices), “Central Bank of the Russian Federation, 2003]. URL: http://www.cbr.ru/analytics/bank_system/print.aspx?file=stress.htm&pid=bnksyst &sid=

13. Regulations on the Bank of Russia’s Financial Supervision Committee (approved by the decision of the Board of Directors of the Bank of Russia of August 30, 2013, Minutes no. 18).

14. *Praym. Agentstvo ekonomicheskoy informatsii* [Prime. Agency of economic information]. URL: https://1prime.ru/state_regulation/20180604/828898604.html.

15. Ryaskova E.S. *Makroprudentsialnoye regulirovaniye sistemno znachimyykh finansovykh institutov* [Macroprudential regulation of systemically important financial institutions]. URL: http://e-journal.spa.msu.ru/uploads/vestnik/2017/vipusk_63._avgust_2017_g./finansovie_tehnologii_v_upravlenii/ryaskova.pdf.

16. *Sait Agentstva Reuters* [Reuters]. URL: <https://ru.reuters.com/article/businessNews/idRUKCN11F0R8>.

17. *Sait TSB RF. Press-sluzhba* [The site of the Central Bank of Russia. Press-service]. URL: <https://www.cbr.ru/press/>.

18. *Sait TSB RF. Finansovyye rynki* [The site of the Central Bank of Russia. Financial markets]. URL: <https://www.cbr.ru/finmarket/>

19. *Sait TSB RF. Analiticheskiye materialy* [The site of the Central Bank of Russia. Analytical materials]. URL: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/23505/analytic_note_170928_dfs.pdf.

20. Decree of the President of the Russian Federation of March 4, 2011, no. 270 “On measures to improve state regulation in the financial market of the Russian Federation”.

21. Federal Law no. 251-FZ of July 23, 2013 “On Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation in Connection with the Transfer of Authorization to the Central Bank of the Russian Federation to Regulate, Control and Supervise Financial Markets”.

22. Federal Law of July 10, 2002, no. 86-FZ “On the Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia)”.

23. The Federal Law “On Amending Certain Legislative Acts of the Russian Federation” of 01.05.2017 no. 84-FZ.

24. *Ekonomika I zhizn* [Economy and life]. URL: <https://www.eg-online.ru/article/155173/>.

25. *Cryptocurrency Market Capitalizations*. URL: <https://coinmarketcap.com/>.

26. Horáková M., Glass E. *Central Bank Directory 2017*. London, Central Banking Publishing, 2016.

27. Masciandaro D., Quintyn M. Regulating the Regulators: The Changing Face of Financial Supervision Architectures Before and After the Crisis. *European Company Law*, 2011, no. 6, pp. 187-196.

28. Taylor M. and Fleming A. Integrated Financial Supervision: Lessons of the Scandinavian Experience. *Finance & Development*, 1999, vol. 36, no. 4.

Information about the Author

Ekaterina S. Ryaskova, Assistant of the Department of Economic Theory, Plekhanov Russian University of Economics, Per. Stremyanny, 36, 115093 Moscow, Russian Federation, katrinryaskova@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0003-3855-4220>

Информация об авторе

Екатерина Сергеевна Ряскова, ассистент кафедры экономической теории, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, пер. Стремянный, 36, 115093 г. Москва, Российская Федерация, katrinryaskova@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0003-3855-4220>