



DOI: <http://dx.doi.org/10.15688/jvolsu3.2015.4.3>

УДК 330:[338.2:336]

ББК 65.01+65.050.1+65.26

## ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА СБЕРЕЖЕНИЙ В КОНТЕКСТЕ ИМПЕРАТИВОВ «НОВОЙ ЭКОНОМИКИ»

**Валерия Викторовна Литвин**

Кандидат экономических наук,  
доцент кафедры экономической теории,  
Донецкий национальный университет экономики и торговли имени М. Туган-Барановского  
val.litwin2015@yandex.ru  
ул. Щорса, 31, 83050 г. Донецк, Украина

**Аннотация.** В условиях «новой экономики», которая сегодня формируется в условиях беспрецедентного прогресса науки и техники, информационной революции, существенно усиливаются риски нестабильности и неустойчивости, а также масштабы и разрушительные последствия кризисных явлений. Под угрозой находится финансовая безопасность многих стран мира, а также стабильное функционирование национальных сберегательных систем, без чего невозможно расширенное воспроизводство и дальнейшее повышение общественного благосостояния. Кроме того, за последние десятилетия повысилась роль финансовой составляющей кризисов, новые финансовые технологии и активы стали основной причиной кризисных явлений. В этой связи особую актуальность приобретает исследование новых потенциальных угроз нестабильности рынка сбережений как ядра сберегательной системы. На основе анализа основных несовершенств рынка сбережений в условиях «новой экономики» в статье определены и проанализированы приоритетные направления деятельности государства, направленные на обеспечение устойчивости национальной сберегательной системы. Определены границы правового регулирования рынка сбережений. Выявлены особенности его монополизации в условиях глобализации с учетом специфики этого процесса на постиндустриальной стадии цивилизационного развития. Исследованы проявления экстерналий эффектов на рынке сбережений, а также механизмы нейтрализации негативных и стимулирования позитивных экстерналий. Проанализированы последствия несовершенства информации и связанные с этим интерналии. Рассмотрены методы повышения информационной насыщенности рынка сбережений.

Показана роль государственных гарантий в обеспечении устойчивости и стабильности развития национальных сберегательных систем. Определены критерии результативности деятельности институтов по гарантированию возврата сбережений. Предложены направления совершенствования государственной системы гарантий.

Рассмотрен механизм корректирования распределения сберегательных ресурсов со стороны государства. Систематизирован инструментарий, используемый с этой целью государственными институтами зарубежных стран. Выявлены внешние угрозы стабильности национального рынка сбережений и пути укрепления его позиций на международном уровне.

В результате проведенного исследования получили развитие теоретические основы формирования эффективного механизма государственного регулирования рынка сбережений на современном этапе.

**Ключевые слова:** несовершенства рынка сбережений, экстерналии, интерналии, устойчивость сберегательной системы, государственное регулирование рынка сбережений, «новая экономика».

Устойчивость и стабильное развитие сберегательной системы, в рамках которой формируется и реализуется инвестиционный потенциал национальных сбережений, во многом определяют параметры и перспективы финансовой безопасности государства. Ядром сберегательной системы выступает такой достаточно подвижный и неустойчивый элемент, как рынок сбережений, представляющий собой форму организации взаимодействия субъектов по поводу обмена сберегательными ресурсами на основе свободного колебания спроса и предложения, конкурентной борьбы на принципах максимизации выгод и минимизации потерь.

Преимуществами рыночного механизма взаимодействия являются эффективность распределения ресурсов и свобода выбора (форм сбережений, институтов и инструментов вложения сбереженных ресурсов и т. д.). Вместе с тем рынку сбережений присущи несовершенства, которые нейтрализуются или смягчаются посредством механизма государственного регулирования.

На постиндустриальной стадии цивилизационного прогресса, в условиях формирования так называемой новой экономики, «провалы» рынка сбережений усиливаются, классические несовершенства дополняются новыми. По мнению исследователей, феномен «новой экономики» характеризуется следующими признаками: асимметрия в информированности субъектов рынка; опережающий рост расходов, связанных с обработкой информации по сравнению с издержками на изготовление товаров, предоставление услуг; влияние неэкономических факторов, в частности, общественного мнения, на потребительскую ценность благ; изменения в способе конкуренции на рынках, ее усиление; неоднородность и неадекватность благ, наличие благ с «сетевым, клубным эффектом», когда их ценность связана с количеством потребителей; изме-

нения в мотивации людей, структуре ценностей, символизация экономических решений, когда символические конструкции становятся ресурсом, и другие [3, с. 17–21].

Эти тенденции трансформируют характер взаимодействия субъектов сберегательных отношений и определяют особенности функционирования сберегательно-инвестиционных институтов на новом этапе развития. В частности, можно определить специфику изменений, которым подвержены инструменты, используемые сберегательно-инвестиционными учреждениями: быстрый «моральный износ» (недоиспользование инструментов вследствие «устаревания» функционирующих и быстрого появления новых), увеличение издержек на рекламу инструментов среди потенциальных потребителей, высокие транзакционные издержки и потери субъектов от негативных интернальных эффектов, существенное влияние общественного мнения на формирование спроса на сберегательно-инвестиционные инструменты. Кроме того, последним присущи такие свойства, как отрыв от реального сектора, самовозрастание, виртуальность, слабая контролируемость.

Все это обуславливает необходимость выявления и анализа несовершенств современного рынка сбережений с учетом императивов «новой экономики», а также научного обоснования направлений совершенствования механизмов нейтрализации «провалов рынка» с целью обеспечения устойчивого функционирования и развития сберегательной системы.

К основным несовершенствам современного рынка сбережений, на наш взгляд, можно отнести:

- неспособность рынка обеспечить правовую базу, адекватную сложившимся условиям;
- развитие объективной тенденции к монополизации рынка;
- наличие экстернальных и интернальных эффектов, выявить и нейтрализовать ко-

торые сам по себе рыночный механизм не в состоянии;

– неустойчивость динамического равновесия рынка (воспроизводство кризисных явлений);

– непропорциональность распределения ресурсов;

– деформации, связанные с вызовами глобализации (зависимость национального рынка сбережений от международного движения капиталов).

Перечисленные несовершенства и являются теми объективными обстоятельствами, которые обуславливают целесообразность государственного регулирования рынка сбережений. Необходимость устранения или смягчения того или иного недостатка рынка определяет соответствующее направление деятельности (функцию) государства, призванное обеспечить эффективное функционирование сберегательной системы:

1) совершенствование правового поля, обеспечение комплементарности правовых институтов;

2) борьба с монополиями;

3) регулирование экстерналий, возникающих на рынке сбережений;

4) регулирование интернальных эффектов, связанных с несовершенством информации;

5) обеспечение стабильности функционирования и развития рынка сбережений;

6) корректирование распределения сберегательных ресурсов;

7) обеспечение достойного места национального рынка сбережений в мировом сберегательном процессе.

Раскроем содержание основных функций государства на современном рынке сбережений и охарактеризуем связанные с этим возможные «провалы» государства.

**Первая функция.** Аргументируя необходимость реализации государством функции правового обеспечения, следует подчеркнуть, что рынок сам по себе требует правил для того, чтобы функционировать, точно так же, как некоторые виды институтов необходимы для защиты частной собственности и обеспечения принуждения к выполнению контрактов [9, с. 12]. Действенная правовая база делает прозрачными и упорядоченными взаимоотношения субъектов на рынке сбережений и

обеспечивает стабильность денежного оборота, защиту прав собственности, гарантии возврата накопленных ресурсов субъектам сберегательных отношений.

Правовые рамки (пределы) государственного регулирования рынка сбережений устанавливаются законодательно-правовыми актами, действующими в стране: общими законами, которые регулируют банковскую, кредитную, валютную системы в целом, а также специализированными законами, нормативными актами, которые обуславливают возможности альтернативных форм сбережений. К первым можно отнести: Закон о Центральном банке, о банковской деятельности, пенсионном обеспечении, социальном страховании, акционерных обществах, рынке ценных бумаг и др. Закон о Центральном банке определяет основные функции и задачи Центрального банка страны в области регулирования экономики в целом и денежного оборота в частности (цели, методы, инструменты денежно-кредитного регулирования, валютной политики), возможности влияния на уровень сбережений с помощью введения определенных ограничений по размеру вложений, кредитного риска банков, расширения их деятельности с целью привлечения ресурсов, стимулирования развития отдельных форм накоплений и т. д. Кроме того, государство должно обеспечивать правовые основы функционирования разнообразных сберегательно-инвестиционных институтов и гарантировать субъектам сберегательных отношений свободный выбор формы вложения ресурсов на основе принципов надежности, безопасности, доходности. Государство обязательно должно брать на себя функцию законодательного оформления гарантий неприкосновенности прав собственности граждан на сбережения.

Вместе с тем следует обратить внимание на возможные «провалы» государства при реализации данной функции: некомплементарность правовых институтов. Так, если нормы законодательства, регламентирующие правовой статус сбережений субъектов, характеризуются недостаточностью, ограниченностью объектов регулирования и низкой эффективностью в силу того, что «реально не работают» или являются противоречивыми, можно говорить о неэффективной институциональ-

ной структуре и низком уровне институционализации сберегательных отношений. Новые институты должны быть совместимыми с уже существующими: «каждый институт должен согласовываться с другими институтами, опираться на них и служить опорой для других», в чем и состоит принцип комплементарности [5, с. 41]. Также необходимо учитывать время адаптации нового института к существующей институциональной среде. Только в этом случае можно рассчитывать на приемлемую эффективность государственного регулирования рынка сбережений.

**Вторая функция.** В противовес условиям совершенной конкуренции реальный рынок характеризуется объективными тенденциями к усилению монополизма, ведь жесткая конкурентная борьба обуславливает слияние финансовых компаний, поглощение их крупными финансово-промышленными группами благодаря тайным сговорам и соответствующим соглашениям. Кроме того, реалии нынешнего времени, циклические кризисные явления предоставляют преимущества устойчивости именно крупным сберегательно-инвестиционным учреждениям, которые владеют огромными ресурсами, большим количеством филиалов и надежной репутацией. Все это способствует ослаблению конкуренции, изменению ее формы и содержания. Финансовые институты сегодня пытаются превратиться в монополистов, индивидуализируют предложение сберегательно-инвестиционных инструментов, то есть на рынке сбережений формируется монополистическая конкуренция. Однако условием его эффективного функционирования является обеспечение конкурентной среды и активное противодействие монополизму. В этой связи особая роль принадлежит становлению негосударственных пенсионных фондов, паевых инвестиционных фондов, негосударственных страховых организаций и др., что будет способствовать ускорению развития рынка сбережений благодаря формированию реальной конкуренции. Важной при этом является ликвидация барьеров входа на рынок для потенциальных конкурентов. Наличие таких барьеров создает благоприятные условия для доминирования в том или ином сегменте рынка одного или группы субъектов, побуждает их к манипулирова-

нию ценами (процентными ставками), предложением сберегательных ресурсов, к установлению собственных «правил игры», обеспечивает возможность получения завышенной нормы прибыли. Барьерами входа на рынок сбережений являются абсолютные преимущества в издержках у действующих на рынке сберегательно-инвестиционных институтов, обусловленные исключительным владением технологиями, специфичностью активов, монопольным доступом к сберегательным ресурсам (в силу репутационного разрыва, прошлых расходов на рекламу), положительным эффектом от масштаба, преимуществами в опыте, а также институциональными факторами (высокими первоначальными издержками на регистрацию, получение лицензии и др.). Издержки вновь вступающих на рынок субъектов – это невозполнимые затраты, которыми обусловлена возможность внедрения на рынок. Для новых сберегательно-инвестиционных институтов эти затраты представляют приращение издержек, которое должно быть покрыто будущей выручкой. Функционирующие же на рынке субъекты не учитывают этих прошлых затрат, поэтому ожидаемая норма прибыли для потенциальных конкурентов оказывается ниже, чем у действующих на рынке. Это снижает конкурентоспособность новых институтов. Оживить конкуренцию на рынке сбережений может государство, пытаясь понизить для вступающих на рынок субъектов первоначальные издержки по организации деятельности путем предоставления льготных кредитов, налоговых льгот новым сберегательно-инвестиционным учреждениям, упрощения и удешевления процедуры их регистрации, лицензирования, а также расширения государственного страхования, сокращения количества проверок деятельности институтов дублирующими государственными органами и т. д. Кроме того, в международной практике используются методы принудительного разукрупнения монополистов, государственный контроль за слияниями и поглощениями компаний, контроль за нормой процента и т. д.

При реализации государством антимонопольной функции возможна ситуация, когда отдельным сберегательным институтам предоставляется право легальной монополии, а

результатом становится прямо противоположный эффект – реальное ослабление конкуренции. Для нейтрализации такого эффекта целесообразным представляется усиление контрольных функций за подобными предпочтениями как со стороны общественных, так и государственных структур.

**Третья функция.** На рынке сбережений распространены так называемые экстерналильные эффекты, которые также, по нашему мнению, подлежат государственному регулированию. Экстерналии (внешние эффекты) охарактеризуем как потери или выгоды, которые возникают при аккумулировании и использовании сбережений отдельными субъектами рынка и приходятся на долю какой-либо третьей стороны, не связанной с приобретением и использованием этих сбережений. Экстерналильные эффекты имеют место в том случае, когда общественные потери (или выгоды), возникающие при аккумулировании и использовании сберегательных ресурсов, отличаются от тех, которые несет (получает) отдельный субъект рынка. Когда у некоторой третьей стороны (или общества в целом) возникают дополнительные некомпенсированные издержки, можно говорить о появлении негативных экстерналии. Если аккумулирование и использование сбережений отдельным субъектом рынка порождают дополнительные выгоды для третьей стороны, это означает появление позитивных экстерналии эффектов.

Приведем примеры негативных экстерналии на рынке сбережений. Такие эффекты, на наш взгляд, могут проявляться в том, что субъекты рынка (домашние хозяйства, предприятия) или общество в целом несут дополнительные потери в результате обесценивания сбережений вследствие масштабных спекулятивных операций отдельных сберегательно-инвестиционных институтов. Деятельность последних также может спровоцировать высокие темпы формирования фиктивного капитала, который, отрываясь от реального сектора, может стать причиной кризисных явлений в экономике, дестабилизировать функционирование сберегательной системы. Государство в состоянии нейтрализовать такие негативные эффекты через эффективный механизм контроля за деятельностью сберега-

тельно-инвестиционных институтов путем штрафных санкций, дополнительных налогов, лимитирования объемов использования ресурсов сберегательно-инвестиционными институтами по отдельным направлениям вложения средств и т. д.

Еще один пример негативных экстерналии – нарушение пропорций между потреблением и сбережением, когда в результате формирования чрезмерных сбережений дополнительные потери несут предприятия реального сектора. Негативный эффект проявляется в том, что предприятия не могут в полном объеме реализовать произведенную продукцию вследствие падения потребительского спроса и вынуждены накапливать запасы нереализованных товаров. Такая ситуация может придать импульс процессу циклического спада. В этом случае государству целесообразно проводить политику ограничения сбережений (стимулирования спроса).

Примером позитивных экстерналии можно считать эффект от разработки и внедрения сберегательно-инвестиционными учреждениями эффективных технологий обслуживания клиентов с целью удовлетворения их многогранных индивидуальных потребностей. Подобные учреждения постоянно совершенствуют инструментарий и механизмы предоставления своих услуг. В этой сфере возможны существенные инновационные прорывы, результаты которых могут в будущем использоваться бесплатно всеми участниками сберегательного процесса. Ярким примером является внедрение систем безналичных расчетов, в частности, через компьютерные интернет-технологии, широкое использование электронных денег, что сокращает расходы всех субъектов сберегательной системы. Государство может способствовать возникновению и распространению позитивных экстерналии посредством: 1) формирования спроса на инновационные продукты через государственные программы внедрения пилотных проектов на государственных предприятиях, информационную поддержку; 2) стимулирования увеличения предложения инновационных услуг путем предоставления льгот (налоговых, кредитных) учреждениям, внедряющим инновации, или путем частичного участия в финансировании подобной деятельности.

**Четвертая функция.** «Провалы» рынка сбережений во многом определяются несовершенством информации и связанными с этим интернальными эффектами. На ключевую роль информированности индивидуумов в эффективном использовании сбережений для принятия правильных инвестиционных решений одним из первых указал профессор А. Пигу.

Под интерналиями будем понимать дополнительные издержки или выгоды, получаемые участниками сделок, которые не были оговорены при заключении последних. Примерами негативных интерналий на рынке сбережений можно считать потери субъектов от низкой (иногда отрицательной) доходности того или иного сберегательно-инвестиционного инструмента, изменения уровня его надежности, безопасности, безнаказанное нарушение соглашения одной из сторон. Источниками возникновения интерналий являются расходы на получение информации, которые могут быть выше ожидаемого дохода от заключения сделки в условиях достоверной информации.

Интерналии двояким образом проявляются в действиях участников рынка: во-первых, это сознательное отклонение цен (процентных ставок) от равновесного уровня; во-вторых, занижение предложения сберегательных ресурсов на рынке. Таким образом, эффекты асимметрии информации изменяют характер функционирования рынка сбережений, вызывают сдвиги рыночного равновесия – благоприятные или неблагоприятные, в зависимости от степени информационной насыщенности сберегательной системы.

Высокая информационная насыщенность системы проявляется в том, что ее субъекты хорошо информированы о реальной доходности всех альтернативных вложений, поведение продавцов соответствующих услуг направлено на раскрытие информации, а на рынке имеется институционально защищенная система достоверных сигналов [10, с. 41]. Интересно отметить, что в условиях «новой экономики» формируются новые элементы такой системы, в частности, «коллаборативная фильтрация» – механизм обмена субъективным опытом, позволяющим осуществлять отбор объектов и информации в соответствии со вкусами и предпочтениями конкретного индивида, то есть на основе суждений одних субъектов другие фор-

мируют свое восприятие новых благ (продуктов) [3, с. 49–51].

В условиях высокой информационной насыщенности системы увеличивается количество сделок, имеет место совпадение максимумов индивидуальных и общественных выгод. Преимущества при этом получают наиболее способные и добросовестные субъекты рыночных отношений. Сберегательно-инвестиционные институты стремятся установить процентные ставки на уровне ниже равновесного. В результате надежные заемщики получают ресурсы по приемлемой цене. Качество услуг сберегательно-инвестиционных институтов высокое. «Поставщики» сбережений, имеющие наилучшую репутацию и обеспечивающие долгосрочные и надежные гарантии, могут предлагать услуги по ценам, превышающим их предельные издержки. В данном случае – это плата за надежность, а эффект снижения предложения работает в противоположном направлении, ограничивая предложение услуг, качество которых установить сложно [10, с. 44].

В ситуации низкой информационной насыщенности системы рынок сбережений функционирует неэффективно. Действуют такие модели поведения субъектов, вследствие которых происходит занижение предложения сберегательных ресурсов и завышение цены на них. Заемщикам сложно определить реальную платежеспособность клиентов, оценить надежность и эффективность вложений, поэтому объем предложения сберегательных ресурсов сокращается. Большая часть активов сберегательно-инвестиционных учреждений направляется в краткосрочные спекулятивные операции. Предложение сбережений падает в связи с тем, что соответствующие учреждения пытаются снизить средний кредитный риск, а следовательно, цена ресурсов (средневзвешенная процентная ставка) завышается. В результате увеличивается степень тенезации сберегательных отношений, развивается неорганизованный, теневой рынок. На таком рынке процентные ставки значительно выше, что обуславливается завышенным риском и необходимостью оплаты специфических услуг. В таких условиях «поставщик» ресурсов пытается использовать несовершенство информации так, чтобы получить допол-

нительный доход. Спрос на сберегательные ресурсы сокращается, уменьшаются объемы кредитования экономики, что может спровоцировать циклический спад.

Учитывая, что именно на рынке сбережений потенциальные издержки несовершенства слишком велики, государство должно регулировать и субсидировать распространение жизненно важной экономической информации. Регулирование интерналий может быть эффективным при использовании правительства следующих мер:

- стандартных форм договоров и четкой процедуры заключения сделок, стандартов финансовой отчетности;
- санкций за нарушение условий контрактов;
- законодательных норм, обязывающих экономических субъектов бесплатно предоставлять информацию своим контрагентам;
- контроля качества услуг сберегательно-инвестиционных институтов, установления более жестких условий предоставления лицензий на соответствующую деятельность, законодательной защиты прав вкладчиков и т. д.

Если говорить о возможных «провалах» государства при реализации данной функции, то это прежде всего сознательное сокрытие информации субъектами рынка. Уменьшить масштабы такого явления способна действенная система объективизации информации, сформированная на основе координирующей роли государства и действующая на принципах партнерства государственных и частных институтов. Составляющими такой системы могут быть: рейтинговые оценки качества и надежности сберегательно-инвестиционных учреждений; институты четкой идентификации прав собственности; регламентированные законодательством механизмы использования «брендов» учреждениями, качество услуг которых потребителю сложно оценить; сеть государственных и негосударственных информационных баз данных (о заемщиках, клиентах страховых организаций, должниках и т. д.), а также центры генерирования и распространения финансовой информации.

**Пятая функция** – обеспечение стабильности рынка сбережений. Последнему присуща неустойчивость, нестабильность, что обусловливается циклическостью его развития.

Ситуация усугубляется тем, что в настоящее время кризисные явления переросли национальные рамки, они развиваются именно как мировые, в которых национальные нормы утрачивают действенность, а эффективной международной регуляции еще не выработано. Согласно «теории длинных волн» Кондратьева существуют большие циклы, являющиеся важным и существенным фактором экономической динамики, которые влияют на развитие всех основных параметров и сфер социально-экономической жизни. Таким циклическим изменениям подвержены все элементы экономической действительности, включая сбережения и инвестиции. По мнению Кондратьева, инвестиции в периоды подъема постоянно и существенно увеличиваются, а сбережения растут лишь до определенного момента, после чего начинают снижаться в силу того, что темп роста инвестиций значительно превышает темп роста сбережений. А в периоды депрессий происходит резкое падение объемов инвестиций на протяжении всего временного интервала, в то время как сбережения сокращаются лишь в первое время, а затем начинают возрастать вследствие того, что темп роста инвестиций слишком низок по сравнению с темпом роста сбережений [4, с. 219]. Более того, ученый рассматривал сбережения как необходимое условие появления «повышательной волны конъюнктуры».

В целом методологический инструментарий Кондратьева позволяет прогнозировать циклические спады и подъемы и тем самым смягчать последствия кризисов. На данный момент известно о пяти длинных волнах, которые имели место в мировой экономике начиная с конца XVIII века. На нисходящих фазах кондратьевских волн кризисы оказываются более глубокими, периоды депрессии – более затяжными, а подъемы – более вялыми. На восходящих фазах ситуация меняется: подъемы становятся более сильными и длительными, фазы депрессии сокращаются, а кризисы обычно проходят менее разрушительно [2, с. 12]. Как свидетельствует хозяйственная практика, наиболее тяжелыми являются так называемые переломные (поворотные) кризисы, когда повышательная фаза длинной волны переходит в понижательную (в частности, кризисы 1873–1875 гг., 1929–1933 гг., 1973–1974 гг., 2005–

2008 гг.). Новая пятая кондратьевская волна, по мнению экспертов, начала развиваться с 1984–1991 гг. (повышательная фаза) и с момента мирового экономического кризиса 2005–2008 гг. перешла в свою понижительную фазу [2, с. 11]. Это обстоятельство накладывает отпечаток на современный этап развития рынка сбережений и усиливает угрозы масштабных негативных последствий кризиса. В «новой экономике» не только появились инновационные финансовые технологии, но она сама стала во многом «производить ценности именно в финансовой сфере». Любая новая финансовая технология либо новый тип активов «разгоняют кредит», усиливают спекуляции и в целом перегрев экономики.

Таким образом, на нынешнем этапе резко усилилась роль финансовой составляющей кризисов, в отличие от предыдущих периодов, когда основной рост происходил в материальной сфере. Механизм рынка сбережений сам провоцирует развитие кризисных явлений в экономике. И задача государства – поставить спекулятивные операции под жесткий контроль.

С целью ослабления возможных негативных последствий нестабильности рынка сбережений государство может и должно брать на себя функцию защиты прав и законных интересов сберегателей, прежде всего благодаря созданию эффективной системы гарантий надежности институтов, которые организуют аккумуляцию и инвестирование сбережений. Под гарантиями надежности учреждений, организующих инвестирование сбережений, будем понимать их способность выполнять обязательства перед инвесторами в полном объеме. Критериями результативности в данном случае можно считать полноту выполнения обязательств институтами инвестирования или институтами, которые обслуживают инвестиционную деятельность, и срок, в течение которого выполняется соответствующее обязательство перед вкладчиком. Полнота выполнения обязательств должна приближаться к 100 %, но это во многом зависит от специфики сберегательно-инвестиционного инструмента, приобретенного инвестором.

К основным элементам системы государственных гарантий можно отнести: процедуру лицензирования деятельности по привлечению сберегательных ресурсов; требования

к размеру и структуре собственного капитала сберегательно-инвестиционных учреждений, уровню профессионализма их сотрудников, порядку раскрытия информации о деятельности и финансовом положении участников рынка сбережений, порядку выполнения обязательств перед инвесторами, нормативы обязательного резервирования, систему ответственности участников сберегательного процесса за нарушение действующего законодательства [6, с. 222]. Представляется целесообразным участие государства в качестве учредителя Национального агентства по гарантированию вкладов в банках, что обеспечит рост доверия субъектов рынка к сберегательной системе в целом. Относительно небанковских учреждений правительство может ограничиться базовым уровнем гарантий по таким вкладам и проведением масштабной разъяснительной работы среди населения о возможных формах аккумуляции сбережений и их особенностях. При формировании базового уровня гарантий целесообразно установить более жестких требований к институтам, которые организуют привлечение сбережений. Подсистема ответственности субъектов за нарушение действующего законодательства должна обеспечивать соответствующее наказание, адекватное правонарушениям, осуществленным субъектами при формировании и использовании сбережений. Государство должно «защищать интересы людей будущего от последствий сегодняшнего иррационального дисконтирования и от предоставления преимуществ индивидуумам собственным интересам во вред интересам потомков» [6, с. 231].

Для успешной реализации правительством рассмотренной функции следует учитывать следующее обстоятельство: поскольку рынок сбережений тесно взаимосвязан с национальным товарным рынком и мировым рынком капиталов, стабильность развития первого во многом зависит от стабильности и устойчивости названных подсистем.

**Шестая функция** – корректирование распределения сберегательных ресурсов. Как уже отмечалось, рыночный механизм способствует эффективному распределению ограниченных ресурсов между институтами и субъектами сберегательного процесса. В ре-

зультате формируются пропорции (количественные соотношения) между параметрами денежного, товарного, фондового рынков, рынков страховых, пенсионных услуг, а также определяется структура производства (национального продукта). Вместе с тем рынок, удовлетворяя преимущественно индивидуальные потребности, не в состоянии учесть общественные потребности и обеспечить реализацию тактических и стратегических задач развития национальной экономики. Государство на основе инструментария бюджетно-налоговой, денежно-кредитной, валютной политики способно обеспечивать корректировку распределения сберегательных ресурсов с целью улучшения макроэкономических пропорций, реализации национальных приоритетов. Для этого могут быть использованы: дифференцированное налогообложение (или налоговые льготы) сберегательно-инвестиционных институтов в зависимости от объемов кредитования приоритетных отраслей, доли долгосрочных кредитов реальному сектору в общем объеме выданных кредитов; долевое участие государства в капитале конкретных институтов; государственные гарантии возврата средств, государственное лимитирование операций сберегательно-инвестиционных учреждений с привлеченными средствами. Последний механизм перераспределения ресурсов достаточно широко апробирован международной практикой, в частности, в зарубежных странах используются: ограничение инвестирования привлеченных сберегательными учреждениями средств по видам активов (при этом лимитируются как верхний, так и нижний пределы); лимиты вложения средств в акции (по видам выпусков, эмитентов); инвестиционные ограничения в другие национальные активы, такие как депозиты и облигации (корпоративные, ипотечные, иногда правительственные), а также иностранные ценные бумаги и т. д. Все это определяет структуру распределения сберегательных ресурсов по отраслям экономики и соответственно их инвестиционные возможности.

В ряде стран с целью стимулирования развития отдельных приоритетных отраслей активно применяется централизованное перераспределение денежных потоков через специальные государственные институты: во

Франции – через почтово-сберегательные и другие специализированные кредитные учреждения, в Японии – через банк развития, в Китае – через государственные инвестиционные банки и т. д. Потребности национальных экономик в подобных корректирующих мерах посредством централизации возрастают в периоды тяжелых кризисных ситуаций. Таким образом (через централизованное перераспределение ресурсов) удовлетворяются инвестиционные потребности ведущих отраслей национальных хозяйств и запускается механизм их роста.

При реализации рассмотренной функции следует избегать возможных «провалов» государства, таких как бюрократизм, коррупция, предоставление преимуществ отдельным сберегательным учреждениям, предприятиям реального сектора на принципах личной выгоды и теневых схем взаимоотношений.

**Седьмая функция** – обеспечение достойного места для национального рынка сбережений в мировом сберегательном процессе. Это направление деятельности государства предполагает реализацию как минимум трех подцелей: 1) обеспечения доступа субъектов национальной экономики на мировой рынок капиталов; 2) управления процессом притока и оттока капиталов; 3) участия национальных государственных структур в наднациональном регулировании движения капиталов на мировом рынке.

Именно уровень социально-экономического развития страны предопределяет возможности доступа ее субъектов на мировой рынок капиталов. Следовательно, более развитые страны имеют особые преимущества в этом плане, чего нельзя сказать о развивающихся государствах и странах постсоциалистического пространства. Как справедливо отметил Дж. Сорос, к концу XX в. возникла особая мировая система (мировой капитал или мировая капиталистическая система), не имеющая территориальности, но имеющая центр и периферию, потоки капиталов между которыми создают важные изменения и направления развития. Но эти потоки также создают постоянную ситуацию неустойчивости, так как финансовые рынки нестабильны по своей природе. При этом международные правила регулирования безнадежно отстают от процес-

са глобализации финансовых рынков, между тем как выработка таких правил крайне важна [7, с. 131].

Факты свидетельствуют о том, что вхождение в мировое пространство сберегательных ресурсов требует от правительств отдельных стран политики ускорения экономического роста, повышения благосостояния большинства населения. Это – путь интегрирования в мировой рынок сбережений на равноправной основе.

В последние десятилетия движение капиталов между странами стало свободным, то есть относительно слабо регулируется национальным и почти не регулируется международным правом. Это вызывает огромные и стремительные перемещения капиталов, которые ведут к очень быстрому подъему в некоторых странах и затем к резкому спаду при кризисных явлениях. И все же следует управлять процессом притока и оттока капиталов на национальном уровне, при этом целесообразно учитывать следующие закономерности. В периоды относительно высоких темпов экономического роста, резкого увеличения спроса населения на товары и услуги национальная экономика может ощущать нехватку внутренних инвестиций, что требует стимулирования привлечения внешнего капитала. Если объем внутренних сбережений превышает величину внутренних инвестиций, такую ситуацию часто трактуют как перенакопление денежного капитала [8, с. 274]. В этом случае неравновесие между сбережениями и инвестициями ликвидируется либо посредством вывоза капитала, либо в результате роста объема инвестиций, для чего государство должно стремиться улучшить инвестиционные возможности внутри страны. Однако увеличение вывоза капитала не всегда позволяет судить о перенакоплении. Довольно часто это является следствием именно минимальных инвестиционных возможностей внутри страны на фоне недостаточных объемов внутренних накоплений. В таких условиях отток капитала за рубеж происходит как по причине желаяния (или необходимости) уклонения от уплаты налогов либо сокрытия теневых сбережений, так и вследствие других политических или экономических причин [8, с. 275]. В данном случае необходимым

становится стимулирование государством расширения инвестиционных возможностей путем воздействия на экономические, политические, социальные факторы, способствующие накоплению капитала внутри страны с целью развития собственного производства.

В этой связи выводы о недо- или перенакоплении денежного капитала в стране должны базироваться на оценке соотношения объемов инвестиций, необходимых для осуществления расширенного воспроизводства и показателей внутренних накоплений, которые имеют место.

Иная ситуация неравновесия возникает, если внутренние национальные сбережения отстают от инвестиционных потребностей национальной экономики. В этом случае дисбаланс устраняется путем привлечения иностранного капитала. Показателем недокапитализации экономики может служить объем притока капитала из-за рубежа.

В каждом конкретном случае для определения приоритетов политики экспорта-импорта капитала следует принимать во внимание чистое сальдо его притока и оттока. Если имеет место положительное сальдо, возможно, капитала не хватает и требуется стимулирование притока капитала из-за рубежа. В обратном случае усилия государства должны быть сосредоточены на развитии инвестиционных возможностей внутри страны, а небольшой отток капитала не будет иметь масштабных негативных последствий для экономики.

Необходимость реализации третьей подцели в рамках рассматриваемого направления деятельности государства обусловлена усиливающейся глобализацией и формированием спекулятивной составляющей финансового капитала, которая не принимает участие в обслуживании потребностей реального сектора, то есть является непроизводительной с позиций обеспечения расширенного воспроизводства. Небезопасным является то, что фиктивный капитал, представляя собой «многократно опосредованную, оторванную от материального производства превращенную форму капитала», начинает выполнять основные функции денег [1, с. 409]. В силу свойства самовозрастания такой капитал воспроизводит спекуляции в огромных масштабах, содействует нестабильности и неустойчивости фи-

нансовых и сберегательных систем, увеличивает трансакционные издержки функционирования последних. Фиктивный капитал и виртуальные деньги как форма его существования функционируют в мировом масштабе и не поддаются монетарному регулированию, организованному на национальном уровне. «Едва ли не впервые за предшествующие столетия эволюции капитала некоторый ограниченный круг крупнейших корпоративных структур (финансовые корпорации, центральные банки ряда государств, МВФ МБ и некоторые другие сращенные друг с другом системы) приобретает поистине фантастическую власть – власть, которая ранее была сконцентрирована лишь в объективном безличном феномене мировых денег» [1, с. 411].

В этой связи участие национальных государственных структур в международном регулировании потоков капиталов, с одной стороны, обеспечит «вхождение» национальных сберегательных ресурсов на мировой рынок капиталов, а с другой – синергетический эффект совместных усилий институтов с международным участием позволит смягчать последствия мировых кризисов, поддерживать устойчивость национальных сберегательных систем и обеспечивать финансовую безопасность в целом.

При этом возможны следующие «провалы» государства: внешняя зависимость национальных управленческих элит, жесткая конкурентная борьба за реализацию национальных интересов на мировом рынке капиталов, которая ставит в неравные конкурентные условия страны с более низким уровнем социально-экономического развития.

В обобщенном виде несовершенства рынка сбережений, соответствующие функции государства, направленные на обеспечение его стабильного функционирования и развития, а также возможные «провалы» государства представлены на рисунке.

Проведенное исследование дает основания для следующих выводов.

В современной экономике постепенно формируется модель постиндустриального, информационного общества с присущими ей новыми, неведомыми ранее тенденциями, противоречиями, функциональными структурами. Наблюдаются интенсивные процессы формирования новых форм капитала, в том числе

такой небезопасной, как виртуальный фиктивный. Это обуславливает серьезные изменения в системе экономических отношений, механизмах функционирования рынков.

Существенные преобразования происходят на рынке сбережений, который подвержен особо сильным рискам неустойчивости в настоящий момент. Высокая зависимость от информационной составляющей, функционирования международных финансовых институтов и слабая контролируемость, тесная взаимосвязь с рынком товаров усиливают уязвимость национального рынка сбережений и требуют минимизации новых возможных рисков со стороны государства.

Совершенствование механизма государственного регулирования рынка сбережений с целью обеспечения стабильности функционирования сберегательной системы на современном этапе развития должно, на наш взгляд, осуществляться с учетом следующих положений.

Определяя правовые рамки государственного регулирования рынка сбережений, следует стремиться к реализации принципа комплементарности правовых институтов, что призвано повысить эффективность функционирования рынка. Тенденции к монополизации можно и нужно ограничивать посредством ослабления барьеров входа на рынок, а также путем стимулирования развития негосударственных сберегательно-инвестиционных институтов. Для обеспечения устойчивости функционирования рынка сбережений государство должно выявлять возможные экстерналии и интерналии эффекты, использовать эффективный инструментарий для нейтрализации их негативных последствий. С целью повышения информационной насыщенности рынка полезным будет создание системы объективизации информации.

Для смягчения последствий циклических колебаний и связанных с ними кризисных проявлений на рынке сбережений целесообразно, во-первых, прогнозировать приближение кризисов с оценкой их продолжительности и масштабов последствий; во-вторых, ограничивать объемы спекулятивных операций сберегательно-инвестиционных учреждений; в-третьих, совершенствовать систему гарантирования возврата сбережений на основе распростра-



Рис. «Провалы» рынка сбережений и функциональное наполнение подсистемы государственного регулирования сберегательной системы

Примечание. Составлено автором.

нения государственных гарантий и на небанковские институты. Государственная корректировка распределения сберегательных ресурсов должна осуществляться исходя из общенациональных интересов развития приоритетных отраслей на основе использования зарубежного опыта решения проблемы. По-

скольку надежность и эффективность национальных сберегательных систем во многом зависят от функционирования институтов глобального капитала, целесообразно интегрирование национальных государственных структур в институциональный механизм регулирования мирового рынка капиталов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Бузгалин, А. В. Пределы капитала: методология и онтология. Реактуализация классической философии и политической экономии (избранные тексты) / А. В. Бузгалин, А. И. Колганов. – М. : Культурная революция, 2009. – 680 с.
2. Гринин, Л. Е. Глобальный кризис в ретроспективе. Краткая история подъемов и кризисов: от Ликурга до Алана Гринспена / Л. Е. Гринин, А. В. Коротаев. – 2-е изд. – М. : Libroком, 2012. – 336 с.
3. Долгин, А. Манифест новой экономики. Вторая невидимая рука рынка / А. Долгин. – М. : АСТ, 2010. – 224 с.
4. Кондратьев, Н. Д. Проблемы экономической динамики / Н. Д. Кондратьев. – М. : Экономика, 1989. – 526 с.
5. Ларионова, Н. И. Институционализация рынка социальных услуг: теория, методология : дис. ... д-ра экон. наук / Ларионова Нина Ивановна. – Йошкар-Ола, 2010. – 364 с.
6. Мельникова, Е. И. Финансово-инвестиционный механизм формирования и использования сбережений населения в постцентрализованно управляемой экономике : дис. ... д-ра экон. наук / Мельникова Елена Ивановна. – Екатеринбург, 2003. – 332 с.
7. Сорос, Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности / Дж. Сорос. – М. : ИНФРА-М, 1999. – 262 с.
8. Стародубцева, Е. Б. Накопление денежного капитала в экономике Германии : дис. ... д-ра экон. наук / Стародубцева Елена Борисовна. – М., 2008. – 351 с.
9. Ходжсон, Дж. Эволюционная и институциональная экономика как новый мейнстрим? / Дж. Ходжсон // Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2008. – Т. 6, № 2. – С. 8–21.
10. Ясинский, Ю. Новая информационно-поведенческая парадигма: конец равновесной теории или ее второе дыхание? / Ю. Ясинский, А. Тихонов // Вопросы экономики. – 2007. – № 7. – С. 35–58.

REFERENCES

1. Buzgalin A.V., Kolganov A.I. *Predely kapitala: metodologiya i ontologiya. Reaktualizatsiya klassicheskoy filosofii i politicheskoy ekonomii*

(*izbrannye teksty*) [The Capital Limits: Methodology and Ontology. The Revival of Classical Philosophy and Political Economy (Selected Texts)]. Moscow, Kulturnaya revolyutsiya Publ., 2009. 680 p.

2. Grinin L.E., Korotaev A.V. *Globalnyy krizis v retrospektive. Kratkaya istoriya pod'yemov i krizisov: ot Likurga do Alana Grinspena* [Global Crisis in Retrospection. A Brief History of Rise and Fall: From Lycurgus to Alan Greenspan]. Moscow, Librokom Publ., 2012. 336 p.

3. Dolgin A. *Manifest novoy ekonomiki. Vtoraya nevidimaya ruka rynka* [New Economy Manifesto. Second Invisible Hand of the Market]. Moscow, AST Publ., 2010. 224 p.

4. Kondratyev N.D. *Problemy ekonomicheskoy dinamiki* [Problems of Economic Dynamics]. Moscow, Ekonomika Publ., 1989. 526 p.

5. Larionova N.I. *Institutsionalizatsiya rynka sotsialnykh uslug: teoriya, metodologiya: dis. ... d-ra ekon. nauk* [Institutionalization of Social Services Market: Theory, Methodology. Dr. econ. sci. diss.]. Yoshkar-Ola, 2010. 364 p.

6. Melnikova E.I. *Finansovo-investitsionnyy mekhanizm formirovaniya i ispolzovaniya sberezhений naseleniya v posttsentralizovanno upravlyаемoy ekonomike: dis. ... d-ra ekon. nauk* [Financial and Investment Mechanism of Shaping and Use of Population Savings in Economy of Post-Central Management. Dr. econ. sci. diss.]. Ekaterinburg, 2003. 332 p.

7. Soros Dzh. *Krizis mirovogo kapitalizma. Otkrytoe obshchestvo v opasnosti* [Crisis of Global Capitalism. Open Society Is Endangered]. Moscow, INFRA-M Publ., 1999. 262 p.

8. Starodubtseva E.B. *Nakoplenie denezhnogo kapitala v ekonomike Germanii: dis. ... d-ra ekon. nauk* [Accumulation of Money Capital in German Economy. Dr. econ. sci. diss.]. Moscow, 2008. 351 p.

9. Khodzhsion Dzh. *Evolyutsionnaya i institutsionalnaya ekonomika kak novyy meynstrim?* [Evolutionary and Institutional Economics as a New Mainstream?]. *Ekonomicheskyy vestnik Rostovskogo gosudarstvennogo universiteta*, 2008, vol. 6, no. 2, pp. 8-21.

10. Yasinskiy Yu., Tikhonov A. *Novaya informatsionno-povedencheskaya paradigma: konets ravnovesnoy teorii ili ee vtoroe dykhanie?* [New Information and Behavioral Paradigm: End of Equilibrium Theory or Its Second Wind?]. *Voprosy ekonomiki*, 2007, no. 7, pp. 35-58.

## STATE REGULATION OF THE SAVINGS MARKET WITHIN THE CONTEXT OF “NEW ECONOMY” IMPERATIVES

Valeriya Viktorovna Litvin

Candidate of Economic Sciences,  
Associate Professor, Department of Economic Theory,  
Donetsk National University of Economics and Trade named after M. Tugan-Baranovskiy  
val.litwin2015@yandex.ru  
Shchorsa St., 31, 83050 Donetsk, Ukraine

**Abstract.** In the conditions of “new economy” which today is being shaped due to unprecedented progress of science and technology, and information revolution, we observe significant intensification of insecurity and instability risks as well as scaling-up and devastating impact of the downturn. Financial security of many countries and stable functioning of the national savings schemes are under threat which makes impossible expanded reproduction and further social welfare growth. In addition, over the last decades the financial component of crises has gained its role, new financial technologies and assets have become the key reason for the downturn. In this regard, the study of new potential threats of savings market volatility as a savings system core acquires special relevance. Based on the analysis of the main imperfections of savings market under the conditions of new economy, this article defines and analyzes priority directions of the state activity targeted at ensuring sustainability of the national savings system. The author outlines the scope of legal regulation for the savings market, reveals the peculiarities of its monopolization in the conditions of globalization taking into account specifics of this process on the post-industrial stage of civilization development. Manifestations of external effects in savings market have been investigated as well as mechanisms of neutralizing the negative externalities and encouraging positive ones. Both implications of information incomplete character and internalities referring to it have been examined. The methods to increase market savings saturation with information have been considered.

The role of state guarantees to ensure sustainability and stability of the national savings systems development has been shown. Performance criteria for institutions in charge to guarantee savings return have been defined. Directions of improving the state system of safeguards have been offered. Mechanism of adjusting distribution of savings resources on the part of the state has been examined. The article systematizes tools used for this purpose by public institutions of foreign countries and identifies external threats to stability of the national savings market and ways to strengthen its positions on mega-scale. The conducted research made it possible to develop theoretical framework of shaping effective mechanism for state regulation of savings market at the present stage.

**Key words:** imperfections of savings market, externalities, internalities, sustainability of savings system, state regulation of savings market, “new economy”.