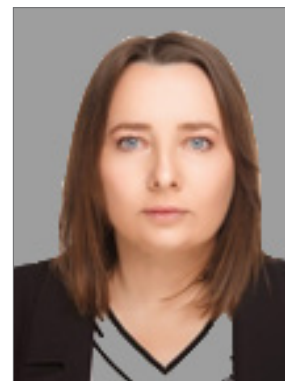


Внутренний финансовый рынок как инструмент обеспечения финансовой безопасности государства

Аннотация. В статье исследуется роль внутреннего финансового рынка в обеспечении финансовой безопасности государства с акцентом на развитие фондового и долгового сегментов. Рассматриваются ключевые механизмы функционирования внутреннего финансового рынка, включая мобилизацию капитала, снижение зависимости от внешнего финансирования, укрепление роли национальной валюты, управление рисками и поддержание ликвидности. Показано, что развитие внутреннего финансового рынка способствует укреплению финансового суверенитета, снижению уязвимости перед санкционным давлением и повышению устойчивости национальной экономики. Особое внимание уделено влиянию внешних факторов, в том числе санкций, валютной волатильности и ограничений на трансграничные расчеты, на состояние финансовой системы. Проведен сравнительный анализ практики регулирования внутреннего финансового рынка в США, Китае, Индии и Российской Федерации. Для России актуальными направлениями развития выступают деофшоризация капитала, цифровизация долгового рынка, расширение круга внутренних инвесторов и дальнейшее снижение зависимости от доллара в расчетах и резервах.

Ключевые слова: внутренний финансовый рынок, фондовый рынок, долговой рынок, финансовая безопасность, ОФЗ, санкционные риски, дедолларизация, государственное регулирование



**Надежда Юрьевна
РОМАНЕНКО,**
доцент кафедры
управления и экономики
Университета имени
О.Е. Кутафина (МГЮА),
кандидат экономических
наук, доцент
nyromanenko@msal.ru
125993, Россия, г. Москва,
ул. Садовая-Кудринская,
д. 9

DOI: 10.17803/2311-5998.2026.139.3.057-064

Nadezhda Yu. ROMANENKO,

Associate Professor of the Department of Management and Economics
of the Kutafin Moscow State Law University (MSAL),
Cand. Sci. (Economics), Associate Professor
nyromanenko@msal.ru
9, ul. Sadovaya-Kudrinskaya, Moscow, Russia, 125993

Domestic Financial Market as a Tool for Ensuring the Financial Security of the State

Abstract. *The article examines the role of the domestic financial market in ensuring the financial security of the state, with an emphasis on the development of the stock and debt segments. The author considers the key mechanisms of the domestic financial market, including capital mobilization, reduction of dependence on external financing, strengthening the role of the national currency, risk management and liquidity support. It is shown that the development of the domestic financial market strengthens financial sovereignty, reduces vulnerability to sanctions pressure and increases the resilience of the national economy. Particular attention is paid to the impact of external factors, including sanctions, currency volatility and restrictions on cross-border settlements. A comparative analysis of regulatory practices in the USA, China, India and Russia is presented. For Russia, the most relevant areas are deoffshorization of capital, digitalization of the debt market, expansion of the domestic investor base and further reduction of dependence on the US dollar.*

Keywords: *domestic financial market, stock market, debt market, financial security, government bonds, sanctions risks, dedollarization, financial market regulation*

Введение

Финансовая безопасность государства представляет собой состояние защищенности финансовой системы от внутренних и внешних угроз, при котором обеспечиваются устойчивость денежного обращения, бесперебойность расчетов, стабильность бюджетной системы и возможность самостоятельного проведения экономической политики. В современных условиях ее значение существенно возрастает под влиянием санкционного давления, волатильности валютных курсов, ограничений на международные расчеты и трансформации глобальных финансовых потоков¹.

Одним из важнейших инструментов обеспечения финансовой безопасности выступает внутренний финансовый рынок. Именно он формирует механизмы аккумуляции и перераспределения капитала, создает условия для финансирования государства и бизнеса, позволяет уменьшать зависимость от внешних кредиторов

¹ Глазьев С. Ю. Финансовая безопасность России в условиях санкций. М. : Книжный мир, 2021.

и поддерживать инвестиционную активность в национальной экономике. Сильный внутренний финансовый рынок способствует развитию внутренних источников роста и укрепляет финансовый суверенитет страны².

Внутренний финансовый рынок включает денежный, кредитный, валютный, фондовый, страховой и пенсионный сегменты, а также обслуживающую инфраструктуру: биржи, депозитарии, клиринговые центры, платежные системы и институты регулирования. Его устойчивость напрямую связана с эффективностью государственной политики, глубиной рынка, доверием инвесторов и способностью финансовой системы адаптироваться к внешним шокам³.

Роль внутреннего финансового рынка в системе финансовой безопасности определяется несколькими ключевыми функциями⁴:

- во-первых, он обеспечивает мобилизацию капитала. Через рынок акций и облигаций сбережения населения, бизнеса и институциональных инвесторов трансформируются в инвестиции. Это особенно важно в условиях ограничения доступа к международным рынкам капитала;
- во-вторых, внутренний рынок способствует снижению зависимости от внешнего финансирования. При развитом долговом рынке государство получает возможность покрывать дефицит бюджета и финансировать стратегические проекты за счет внутренних заимствований, не увеличивая уязвимость перед внешнеполитическими рисками⁵;
- в-третьих, внутренний финансовый рынок выполняет функцию перераспределения рисков. Наличие страховых механизмов, облигационных инструментов, рынка производных финансовых инструментов позволяет участникам экономики более гибко управлять процентными, валютными и кредитными рисками;
- в-четвертых, он обеспечивает ликвидность и устойчивость финансовой системы, поскольку наличие широкого круга участников, развитой инфраструктуры и эффективного регулирования позволяет быстрее адаптироваться к кризисам⁶.

Таким образом, финансовая безопасность государства во многом зависит от состояния внутреннего финансового рынка, его глубины, диверсификации и способности функционировать как автономный источник развития.

Одной из наиболее серьезных угроз выступает зависимость от внешнего капитала. Такая модель повышает чувствительность экономики к санкциям, ограничению доступа на международные рынки и изменению настроений иностранных инвесторов. События 2022 г. в России показали, что ограничение трансграничного

² Панфилов В. С. Финансовые рынки и институты. М. : Инфра-М, 2023.

³ Ясин Е. Г. Российская экономика: вызовы и перспективы. М. : Изд-во ВШЭ, 2022.

⁴ Ершов М. В. Финансовая система в условиях глобальных вызовов. СПб. : Питер, 2022.

⁵ Кудрин А. Л. Современная финансовая политика. М. : ИД ВШЭ, 2020.

⁶ Указ Президента РФ от 13.05.2017 № 208 «О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года».



движения капитала и блокировка финансовой инфраструктуры могут резко изменить структуру рынка и сократить внешнюю ликвидность⁷.

Не менее значимым риском является волатильность национальной валюты. Резкие колебания курса способны провоцировать инфляционные процессы, ухудшать условия заимствований и снижать доверие инвесторов. Для сырьевых экономик данный риск усиливается зависимостью от экспортной выручки и мировых цен⁸.

Системной проблемой для ряда стран остается недостаточная глубина рынка, когда ограниченное число участников и инструментов не позволяет в полной мере перераспределять ресурсы и обеспечивать устойчивое финансирование бизнеса. Такая ситуация повышает стоимость заимствований и ограничивает инвестиционную активность.

Отдельную угрозу представляют киберриски, мошенничество и незаконные финансовые операции. В условиях цифровизации финансового сектора защита биржевой, платежной и расчетной инфраструктуры становится неотъемлемой частью финансовой безопасности.

Особое место во внутреннем финансовом рынке занимает долговой сегмент. Государственные и корпоративные облигации позволяют привлекать долгосрочные ресурсы без критической зависимости от иностранных кредиторов. Для государства внутренний рынок облигаций становится инструментом финансирования бюджетных расходов, поддержания ликвидности и реализации антикризисной политики.

В России важнейшим элементом внутреннего долгового рынка выступают облигации федерального займа (ОФЗ). Их роль существенно возросла после 2022 г., когда внутренние заимствования стали одним из основных источников покрытия потребностей бюджета. Рост сегмента ОФЗ свидетельствует не только о расширении долгового рынка, но и об усилении финансовой автономности государства⁹.

Корпоративный долговой рынок также имеет стратегическое значение. Он позволяет компаниям привлекать средства на инвестиционные и инфраструктурные проекты, снижая зависимость от банковского кредитования и внешних заимствований. Вместе с тем развитие корпоративных облигаций требует высокой прозрачности эмитентов, эффективного регулирования и защиты прав инвесторов.

Для финансовой безопасности важно, чтобы долговой рынок был не только объемным, но и сбалансированным: чрезмерный рост долга при высоких ставках создает риск дефолтов, однако недостаточное развитие рынка ограничивает инвестиционные возможности экономики.

Значимым направлением развития внутреннего финансового рынка является дедолларизация. Зависимость от доллара США повышает уязвимость стран к санкциям, валютным ограничениям и колебаниям внешних рынков. В этой связи

⁷ См.: Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

⁸ Федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле».

⁹ Федеральный закон от 07.08.2001 № 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

многие государства стремятся расширить использование национальных валют во внешней торговле и внутренних расчетах¹⁰.

Для России дедолларизация означает не только снижение доли доллара в расчетах и активах, но и укрепление рубля как базовой расчетной единицы внутреннего рынка. Расширение рублевых инструментов, рост ликвидности в национальной валюте и развитие внутреннего долгового рынка усиливают устойчивость финансовой системы.

Важную роль играют альтернативные платежные и расчетные механизмы, позволяющие снижать зависимость от западной финансовой инфраструктуры. В качестве примера можно назвать СПФС в России и CIPS в Китае. Эти системы способствуют развитию расчетов в национальных валютах и формируют основу для более автономной международной финансовой архитектуры¹¹.

При этом дедолларизация не должна превращаться в полную изоляцию. Для государства важно сохранять баланс между финансовым суверенитетом и разумной интеграцией в мировую экономику. Чрезмерное ограничение внешних связей способно снизить конкуренцию, ликвидность и инвестиционную привлекательность рынка.

Сравнительный анализ показывает, что финансовая безопасность обеспечивается разными моделями регулирования внутреннего рынка.

США обладают самым глубоким и ликвидным финансовым рынком в мире. Американский долговой рынок, прежде всего казначейские облигации, рассматривается как глобальный безрисковый актив. Преимуществом США является высокий уровень доверия к доллару и развитая финансовая инфраструктура. Однако даже такая система уязвима к кризисам ликвидности, что показали события 2008 и 2020 гг.

Китай использует модель активного государственного регулирования. Ограничения на движение капитала, контроль над банковской системой и развитие рынка облигаций в юанях позволяют КНР укреплять финансовый суверенитет. Одновременно китайская модель демонстрирует, что сильная роль государства способна ускорять развитие рынка, но требует постоянного баланса между контролем и эффективностью.

Индия показывает пример быстрого роста внутреннего финансового рынка за счет расширения базы эмитентов, цифровизации и роста внутреннего спроса. Вместе с тем сохраняются риски, связанные с уровнем государственного долга и неоднородностью финансовой инфраструктуры¹².

Россия после 2022 г. столкнулась с вынужденной трансформацией финансового рынка. Сократилось участие нерезидентов, усилилась роль рублевых инструментов, возросло значение ОФЗ и внутренних инвесторов. С одной стороны, это укрепило финансовую автономность, с другой — снизило внешнюю ликвидность и усилило нагрузку на национальные институты.

Современный российский внутренний финансовый рынок характеризуется высокой ролью государства и Банка России как мегарегулятора. Значительная

¹⁰ Звонова Е. А. Международные финансы : учебник. М. : Юрайт, 2023.

¹¹ Сапир Ж. Финансовые кризисы: уроки для России. М. : Мысль, 2020.

¹² Лушин С. И. Государственный долг: теория и практика. М. : Финансы и статистика, 2019.



часть кредитного и долгового рынка связана с государственными банками и компаниями, а инфраструктурным ядром выступает Московская биржа.

Одной из сильных сторон российского рынка является способность быстро адаптироваться к внешним ограничениям за счет переориентации на внутренние ресурсы. Однако остаются и существенные проблемы:

- 1) недостаточная инвестиционная активность и ограниченный объем долгосрочного капитала. Это сдерживает модернизацию экономики и сокращает возможности фондового финансирования;
- 2) ограниченный доступ малого и среднего бизнеса к финансированию. Высокие ставки, недостаток залоговой базы и относительно слабое развитие небанковских источников капитала снижают участие МСП в рынке;
- 3) концентрация рынка вокруг крупных эмитентов и госструктур, что ограничивает конкуренцию и снижает разнообразие инструментов¹³;
- 4) недостаточный уровень финансовой грамотности населения, что ограничивает развитие массового инвестора и повышает риски мошенничества;
- 5) сохранение сырьевой направленности экономики, из-за чего состояние финансового рынка остается чувствительным к внешнеэкономической конъюнктуре.

Для повышения роли внутреннего финансового рынка как инструмента финансовой безопасности необходимо реализовать комплекс взаимосвязанных мер¹⁴ по следующим направлениям:

- 1) дальнейшее расширение внутренней базы инвесторов. Это возможно за счет развития негосударственных пенсионных фондов, страховых компаний, коллективных инвестиций, а также через стимулирование участия граждан в долгосрочных сберегательных и инвестиционных программах;
- 2) развитие фондового и долгового рынка. Необходимо стимулировать выход компаний на биржу, расширять практику выпуска корпоративных и региональных облигаций, совершенствовать инструменты проектного финансирования¹⁵;
- 3) цифровизация финансового рынка. Развитие цифрового рубля, электронных платформ размещения облигаций, автоматизированного надзора и технологий обработки данных способно повысить прозрачность и снизить издержки участников¹⁶;
- 4) деофшоризация капитала и формирование стимулов для размещения активов внутри страны. Это позволит увеличить внутренний инвестиционный ресурс и снизить утечку капитала;
- 5) укрепление расчетов в национальных валютах и развитие альтернативных платежных каналов. Такая политика повышает устойчивость к санкционным ограничениям и способствует укреплению финансового суверенитета.

¹³ Шарп У. Инвестиции. М. : Вильямс, 2021.

¹⁴ Mishkin F. S. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. 12th ed. Pearson, 2022.

¹⁵ Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки. М. : Альпина Паблицер, 2021.

¹⁶ Андрушин С. А. Банковская система России: особенности эволюции и концепция развития. М. : Институт экономики РАН, 2020.

Таким образом, внутренний финансовый рынок является одним из ключевых инструментов обеспечения финансовой безопасности государства. Его развитие позволяет мобилизовать внутренние ресурсы, поддерживать инвестиционную активность, снижать зависимость от внешнего капитала и укреплять устойчивость финансовой системы к внешним шокам.

Наиболее важными направлениями укрепления финансовой безопасности через внутренний финансовый рынок выступают развитие долгового сегмента, расширение роли национальной валюты, поддержка внутренних инвесторов, цифровизация финансовой инфраструктуры и снижение зависимости от внешних расчетных систем. Международный опыт показывает, что устойчивость финансовой системы достигается не только за счет глубины рынка, но и благодаря эффективному государственному регулированию, защите инвесторов и наличию долгосрочной стратегии развития¹⁷.

Для Российской Федерации внутренний финансовый рынок в современных условиях становится не просто экономическим механизмом перераспределения капитала, а важнейшим элементом финансового суверенитета. Его дальнейшее укрепление должно рассматриваться как стратегическая задача государственной финансовой политики.

БИБЛИОГРАФИЯ

1. Андрюшин С. А. Банковская система России: особенности эволюции и концепция развития. — М. : Институт экономики РАН, 2020. — 456 с.
2. Глазьев С. Ю. Финансовая безопасность России в условиях санкций. — М. : Книжный мир, 2021. — 320 с.
3. Доронин И. Г. Мировые финансовые рынки: тенденции и риски. — М. : Международные отношения, 2019. — 288 с.
4. Ершов М. В. Финансовая система в условиях глобальных вызовов. — СПб. : Питер, 2022. — 352 с.
5. Звонова Е. А. Международные финансы : учебник. — М. : Юрайт, 2023. — 543 с.
6. Иванов В. В. Фондовый рынок России: проблемы и перспективы. — М. : Экономика, 2021. — 210 с.
7. Кудрин А. Л. Современная финансовая политика. — М. : ИД ВШЭ, 2020. — 480 с.
8. Лушин С. И. Государственный долг: теория и практика. — М. : Финансы и статистика, 2019. — 368 с.
9. Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика. — М. : КноРус, 2022. — 416 с.
10. Панфилов В. С. Финансовые рынки и институты. — М. : Инфра-М, 2023. — 336 с.
11. Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки. — М. : Альпина Паблицер, 2021. — 694 с.

¹⁷ Федорова Е. А. Финансовая безопасность государства. М. : Юнити-Дана, 2023.



12. *Смирнов А. Д.* Регулирование финансовых рынков. — М. : Проспект, 2022. — 432 с.
13. *Федорова Е. А.* Финансовая безопасность государства. — М. : Юнити-Дана, 2023. — 511 с.
14. *Черкасов В. Е.* Финансовые рынки : учебное пособие. — М. : Дело, 2019. — 480 с.
15. *Mishkin F. S.* The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. — 12th ed. — Pearson, 2022. — 720 p.