

УДК 336.01

ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ

Абрамова Марина Александровна, д-р экон. наук, профессор, заместитель руководителя Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет, Москва, Россия

MAbramova@fa.ru

Гончаренко Любовь Ивановна, д-р экон. наук, профессор, руководитель Департамента налоговой политики и таможенно-тарифного регулирования, Финансовый университет, Москва, Россия

eknalogpravo@mail.ru

Дубова Светлана Евгеньевна, д-р экон. наук, профессор, профессор Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет, Москва, Россия

SEDubova@fa.ru

Лаврушин Олег Иванович, д-р экон. наук, профессор, руководитель Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет, Москва, Россия

bnkdtkj@fa.ru

Ларионова Ирина Владимировна, д-р экон. наук, профессор, заместитель руководителя Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет, Москва, Россия

eknalogpravo@mail.ru

Масленников Владимир Владимирович, д-р экон. наук, профессор, проректор по научной работе, Финансовый университет, Москва, Россия

eknalogpravo@mail.ru

Рубцов Борис Борисович, д-р экон. наук, профессор, заместитель руководителя Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет, Москва, Россия

eknalogpravo@mail.ru

Цыганов Александр Андреевич, д-р экон. наук, профессор, руководитель Департамента страхования и экономики социальной сферы, Финансовый университет, Москва, Россия

eknalogpravo@mail.ru

Новой реальностью ближайшего десятилетия должна стать не стагнация экономики, а подчинение интересов финансового сектора задачам развития реального сектора экономики, особенно его сегментов, ориентированных на производство продукции для внутреннего потребления и несырьевого экспорта. Для этого необходима координация всех составляющих финансово-экономической политики страны, включая денежно-кредитную, бюджетно-налоговую, банковскую и иных ее элементов. Внутренний потенциал саморегулирования российской экономики, в которой более половины относится (прямо или косвенно) к государственному сектору, весьма ограничен — нельзя эффективно управлять такой нерыночной экономикой исключительно рыночными методами. В связи с этим до формирования рыночной структуры экономики управление ею будет вынужденно комбинированным: каждый ее из сегментов должен иметь собственный набор инструментов регулирования. Однако процесс усиления государственного администрирования государственных компаний должен сопровождаться постепенным снижением доли государства в российской экономике, созданием реальных условий для развития частного сектора.

Ключевые слова: финансовая система; экономический рост; денежно-кредитная политика; трансмиссионный механизм; бюджетная система; налоговая система; банковская система; кредитные организации; некредитные финансовые организации; финансовый рынок; страхование.

THE FINANCIAL SYSTEM OF RUSSIA: CURRENT STATE AND DEVELOPMENT PROSPECTS

Abramova Marina A., ScD (Economics), full professor, Deputy Head of the Department of Financial Markets and Banks, Financial University, Moscow, Russia
MAbramova@fa.ru

Goncharenko Lyubov I., ScD (Economics), full professor, Head of the Department of Tax Policy and Customs Tariff Regulation, Financial University, Moscow, Russia
eknalogpravo@mail.ru

Dubova Svetlana E., ScD (Economics), full professor of the Department of Financial Markets and Banks, Financial University, Moscow, Russia
SEDubova@fa.ru

Lavrushin Oleg I., full professor, Head of the Department of Financial Markets and Banks, Financial University, Moscow, Russia
bnkdtkj@fa.ru

Larionova Irina V., ScD (Economics), full professor, Deputy Head of the Department of Financial Markets and Banks, Financial University, Moscow, Russia
eknalogpravo@mail.ru

Maslennikov Vladimir V., ScD (Economics), professor, Vice-Rector for Research, Financial University, Moscow, Russia
eknalogpravo@mail.ru

Rubtsov Boris B., ScD (Economics), full professor, Deputy Head of the Department of Financial Markets and Banks, Financial University, Moscow, Russia
eknalogpravo@mail.ru

Tsyganov Alexander A., ScD (Economics), Professor, Head of the Department of Insurance and Social Economics. Financial University Moscow, Russia
eknalogpravo@mail.ru

The new reality of the next decade should not be the stagnating economy but the economy featuring subordination of the financial sector interests to the tasks of real sector and development of those economy's segments which produce the goods for domestic consumption and non-raw material exports. This requires coordination of all components of the country's financial and economic policy, including monetary, fiscal, banking and other elements. The internal potential for self-regulation of the Russian economy where the public sector accounts for over 50% (directly or indirectly) is very limited: it is impossible to apply uniquely market management methods to such a non-market economy. Thereby, until the formation of the market structure, combined management should be used, i.e. each segment must have its own set of regulatory tools. However, the process of strengthening state administration of state-owned companies should be accompanied by gradually decreasing share of the public sector in the Russian economy, thus creating real conditions for the development of the private sector.

Keywords: financial system; economic growth; monetary policy; transmission mechanism; budgetary system; tax system; banking system; credit organizations; Non-credit financial institutions; financial market; insurance.

Финансовая система любой страны оказывает большое влияние на состояние ее экономики. Это утверждение справедливо и для России. Более того, необходимость коренной трансформации финансовой системы сообразно новым подходам к ведению экономической деятельности в 1990-х гг. — начале 2000-х гг. привела сначала к созданию условий для приоритетного развития финансовой сферы, а затем и к постепенному подчинению ее интересам значительной части несырьевого сегмента реального сектора экономики.

В понимании значительной части так называемого либерального крыла экономистов утвердилась иллюзия, что среднесрочная финансовая стабильность является основной целью управления экономикой и должна достигаться любыми методами, в том числе в ущерб интересам развития реального сектора экономики. Такой поход в настоящее время продолжает активно реализовываться, однако его потенциал уже давно исчерпан и требует изменения. Новой парадигмой ближайшего десятилетия должно стать подчинение интересов финансового сектора задачам развития реального сектора экономики, особенно его сегментов, ориентированных на производство продукции для внутреннего потребления и несырьевого экспорта. Это требует четкой координации всех составляющих финансово-экономической политики страны, включая денежно-кредитные, бюджетно-налоговые, банковские и иные ее элементы. Однако уровень такой координации пока, к сожалению, является явно недостаточным, что только увеличивает количество существующих проблем.

Учитывая изложенное, особо актуальными являются выявление и комплексный анализ проблем финансовой системы России, определение их влияния на конкурентоспособность отечественной экономики и нахождение путей решения.

Тенденции развития бюджетной системы Российской Федерации

В условиях стагнации и неопределенности правительства многих стран прибегают к разработке и реализации программ финансовой стабилизации, предусматривающих чрезмерный рост субсидий, бюджетных кредитов, гарантий вне общей стратегии развития экономики страны,

однако они нередко носят догоняющий, мозаичный характер и поэтому объективно имеют ограниченную эффективность в части обеспечения конкурентоспособности национальных экономик. В современных условиях залогом макроэкономического здоровья служит ответственная бюджетная политика, которая позволит системе государственных финансов стать стабилизирующим фактором экономики, а не дополнительным источником рисков для нее, т.е. при формировании и исполнении бюджетов бюджетной системы необходимо ориентироваться не только на эффективное использование бюджетных средств, но и на соответствие таких расходов стратегическим направлениям развития экономики, а также на реализацию принципов социальной справедливости как при налогообложении доходов и имущества, так и при использовании бюджетных средств.

Ключевой проблемой в бюджетной сфере для России стала чрезмерная централизация бюджетных доходов на федеральном уровне. Поскольку бюджетная система страны строится на принципах федерализма, т.е. должна быть нацелена на достижение оптимального сочетания государственных (национальных) и региональных интересов, необходим компромисс между разнообразием и единством, автономией и суверенитетом, национальным и региональным. Однако тенденция централизации доходов на федеральном уровне приводит к негативным последствиям как с точки зрения обеспечения устойчивости бюджетов, так и обеспечения экономического роста в стране. Например, в 2016 г. на консолидированные бюджеты субъектов Российской Федерации приходилось около 37% налоговых и неналоговых доходов консолидированного бюджета Российской Федерации, при этом доля межбюджетных трансфертов из федерального бюджета превышала 16% доходов региональных бюджетов, что являлось минимальным уровнем за период с 2007 г., однако при этом возросли объемы бюджетных кредитов, предоставляемых субъектам Российской Федерации. В период 2011–2016 гг. число бюджетов субъектов Российской Федерации, утверждаемых с дефицитом, возросло на 19, а общий объем государственного долга субъектов Российской Федерации за данный период увеличился в два раза.

Средний уровень покрытия расходов консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации за счет налоговых и неналоговых доходов (без целевых межбюджетных трансфертов из федерального бюджета) составил в 2015–2016 гг. около 76%, т.е. положения Бюджетного кодекса Российской Федерации, устанавливающие нормативы зачисления доходов в региональные бюджеты, слабо увязаны с закрепленными за регионами и муниципальными образованиями предметами ведения и полномочиями.

Действующая модель обязательного медицинского страхования не просто предполагает фактически централизацию средств бюджетов субъектов Российской Федерации на федеральном уровне, но и через систему ОМС отвлечение их на общие расходы федерального бюджета. Это противоречит и общим принципам бюджетного устройства федерального государства, и принципу автономии системы обязательного социального страхования, определенного российским законодательством.

В этой связи степень материальной зависимости органов государственной власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления от федеральных органов государственной власти можно охарактеризовать как избыточную, у субъектов Российской Федерации и муниципальных образований отсутствует достаточная доходная база для исполнения ими расходных обязательств по предметам собственного ведения, а их зависимость от финансовой помощи из федерального бюджета не создает стимулов для проведения финансовой политики, направленной на обеспечение социально-экономического развития и повышение инвестиционной привлекательности регионов и муниципалитетов.

Налоговая система России: основные проблемы и перспективы трансформации

В ежегодном Послании Федеральному Собранию (01.12.2016 г.) Президент Российской Федерации В.В. Путин фактически запустил новый этап развития налоговой системы, поставив задачу перенастройки налогообложения на решение главных целей: стимулирование деловой активности, рост экономики и инвестиций, чтобы она создавала конкурентные условия для

развития производства. Важно при этом не допустить увеличения налоговой нагрузки, которая в настоящая время представляется достаточно высокой, хотя и не чрезмерна в основе.

Основными проблемными зонами современной налоговой системы Российской Федерации являются:

- все еще недостаточное развитие современных технологий налогового администрирования, что является одним из факторов сохранения теневой экономики, отражающейся в нарушении конкурентных условий ведения бизнеса;
- неконтролируемая ситуация с неналоговыми платежами (парафискалитетами);
- слабая мотивация муниципальной власти в развитии бизнеса на своей территории в силу ограниченности налоговых доходов муниципальных бюджетов;
- неэффективная система налоговых льгот и преференций.

Повышение качества налогового администрирования в значительной мере будет зависеть от реализации тех новшеств, которые уже предусмотрены в законодательстве по налогам и сборам (налоговый мониторинг, досудебное урегулирование налоговых споров, администрирование применения трансфертного ценообразования, электронного документооборота по НДС и др.) или предполагаются к внедрению. По признанию представителей бизнеса, многие из изменений привели к увеличению нагрузки, но принципиально поддерживаются ими, поскольку положительно сказываются на выравнивании условий ведения бизнеса и уровне прозрачности налоговых проверок, следовательно, и на снижении налоговых рисков. Большое значение в совершенствовании всех процедур (главное, в уменьшении требуемой к представлению, подчас излишней, информации) будет иметь степень доверия в отношениях налогоплательщиков и налоговых органов.

Для повышения эффективности налоговых льгот важно более гибко подходить к механизму их установления, применения и отмены. По налогу на прибыль организаций объем льгот согласно Основным направлениям развития налоговой политики на 2017 год уже почти достигает 900 млрд руб. В первую очередь следо-

вало бы усилить целевую направленность льгот, нарушение которой должно иметь более серьезные последствия как для существования самой льготы, так и налогоплательщиков, нарушающих установленные цели. Ускоренная амортизация, в том числе в форме амортизационной премии, требует решительной перестройки. Вероятным направлением стало бы включение начисленных средств в новый механизм инвестиционной льготы по налогу на прибыль организаций, как это было до ее отмены. Возможно и введение «штрафных» санкций через увязку применения указанных стимулов с динамикой объема инвестиций в обновление основных фондов, прежде всего их активной части.

Дискуссия относительно введения прогрессивного подоходного налогообложения доходов физических лиц представляется необоснованной экономически, хотя с политической позиции весьма привлекательна. Тем не менее не учитываются дифференциация доходов населения по регионам огромной страны, современный уровень налоговой грамотности населения и т. д. Неправомерно и игнорирование фактически дифференцированного характера обложения налогом на имущество физических лиц. Вместе с тем некоторые шаги по модернизации НДФЛ представляются целесообразными: постепенный рост налоговых вычетов на образование, медицинское страхование, медицинские услуги, детей и т. д.

Для усиления взаимосвязи денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики важное значение имеет введение дополнительных норм в законодательство о налогах и сборах в части механизма налогообложения ценных бумаг, в том числе дополнительных льгот при вложении денежных средств в корпоративные ценные бумаги, которые в настоящее время существенно проигрывают из-за налогообложения доходов по ним государственным ценным бумагам. Современный уровень развития фондового рынка позволяет если не уравнивать, то максимально приблизить налоговое бремя на корпоративные долговые ценные бумаги и государственные ценные бумаги. Вероятнее всего, проценты по долгосрочным корпоративным облигациям на ближайшие пять лет могли бы быть освобождены от НДФЛ.

Закрепленный законодательством перечень прав органов представительной власти субъектов Российской Федерации и муниципальных образований обеспечивает возможность реализации приоритетных задач развития российской и региональной экономики посредством налоговых инструментов. Вместе с тем возможно повышение ответственности и усиления стимулов для реализации этих возможностей. Так, представляется целесообразным увязать проценты отчислений от НДФЛ в региональные и местные бюджеты с показателями изменения уровня занятости или создания новых рабочих мест.

Денежно-кредитные факторы экономического роста: особенности России

Теоретической основой влияния денежно-кредитных факторов на обеспечение экономического роста на средне- и долгосрочную перспективу в условиях открытой экономики и высокой степени неопределенности внешней среды являются имманентно присущие любой экономической системе отношения взаимодействия между такими функциональными подсистемами экономики, как денежная, кредитная, бюджетно-налоговая, платежная и производственная. Понимание данного положения позволяет конкретизировать цели, задачи современной денежно-кредитной политики, выбрать наиболее эффективные ее инструменты с точки зрения обеспечения экономического роста. Вместе с тем следует учитывать тот факт, что денежно-кредитные факторы (так же как и бюджетно-налоговые) косвенно воздействуют на сектор материального производства как основу реального экономического роста. Косвенное воздействие указанных факторов означает, что каналы их трансмиссионного механизма могут быть достаточно длинными, последствия — слабо предсказуемыми. Это не означает, что они оказывают незначительное влияние. В условиях развитого финансового рынка, высокого уровня «финансиализации» экономики их действие может быть значимым, определяющим степень финансовой стабильности (или нестабильности).

Конкретные каналы влияния денежно-кредитного регулирования на экономику (тран-

смиссионный механизм денежно-кредитной политики) — это объективно существующие способы передачи в кредитную, финансовую, платежную, а затем и в производственную систему (в реальный сектор экономики) «сигналов» Центрального банка о его решениях по смягчению или ужесточению денежно-кредитного регулирования. Эти «сигналы» представлены в виде определенного набора инструментов и методов денежно-кредитного регулирования. «Набор» инструментов и эффективность их применения зависят от выбранной цели денежно-кредитной политики, от глубины, степени развития национального финансового рынка, его зависимости от внешних факторов, а также особенностей структуры национальной экономики. Не менее важными для результативности работы трансмиссионного механизма денежно-кредитного регулирования является общая макроэкономическая среда.

В научной литературе и материалах национальных центральных банков выделяются следующие *основные* каналы трансмиссионного механизма денежно-кредитного регулирования: канал инфляционных ожиданий; процентный канал; кредитный канал; канал валютного курса; канал благосостояния (цен активов). Для достижения цели экономического роста в России первые три из названных канала являются приоритетными.

Канал инфляционных ожиданий, ранжированный согласно нашим оценкам как первый по значимости, воспринимается регуляторами как тяжело поддающийся управлению, поскольку в разных странах и на различных фазах экономического цикла одни и те же изменения в денежно-кредитной политике могут приводить к разным изменениям в экономических ожиданиях экономических агентов, а значит, и к разным экономическим последствиям. Так, при прочих равных условиях, решение Центрального банка о росте процентной ставки (ключевой ставки, учетной ставки процента, ставки рефинансирования) может быть воспринято как сигнал о намерении Центрального банка не допустить возможного перегрева экономики, что, тем не менее, приведет впоследствии к ожиданию положительного экономического роста и повлечет увеличение

совокупного спроса в долгосрочном периоде, или как сигнал к снижению уровня инфляции до уровня целевого ориентира, что может сопровождаться или ожиданием экономических потерь и ограничений и снизит спрос, или, наоборот, ожиданием стабилизации уровня инфляции, что в дальнейшем приведет к росту совокупного спроса. Немаловажным является и то, насколько реальный уровень инфляции совпадает с инфляционными ожиданиями экономических агентов: экономические потери выше в стране, где инфляция выше инфляционных ожиданий.

Для усиления взаимосвязи денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики важное значение имеет введение дополнительных норм в законодательство о налогах и сборах в части механизма налогообложения ценных бумаг.

Кредитный канал отражает реакцию спроса на кредиты и их предложения в ответ на изменения условий рефинансирования со стороны Центрального банка. Условия рефинансирования включают не только изменения процентной ставки, но и изменение условий доступа заемщиков к этим кредитам (виды залогов, сроки, цели и т.п.).

Процентный канал показывает влияние процентной ставки Центрального банка (ключевой, ставки рефинансирования, учетной ставки), а вместе с ней и привязанных к ее значению остальных краткосрочных процентных ставок Центрального банка по операциям предоставления/абсорбирования ликвидности на краткосрочные и долгосрочные процентные ставки денежного рынка (первичный эффект). Изменение этих ставок приводит к изменениям рыночных процентных ставок (по депозитам и кредитам коммерческих банков, по облигациям и коммерческим бумагам и т.д.). Изменение стоимости заемных и инвестируемых средств влияет на решения экономических агентов относительно

объемов потребления, инвестиций, сбережений и производства.

Действие процентного канала напрямую зависит от того, как сигналы Центрального банка воспринимаются участниками денежного рынка, а также насколько изменения, происходящие на денежном рынке, отражаются в реальной экономике. Влияние процентных ставок на реальные экономические величины определяется чувствительностью потребления к ставке процента (т.е. соотношением в экономике нетто-кредиторов и нетто-заемщиков), жесткостью цен и заработной платы в краткосрочном периоде, чувствительностью инвестиций к ставке процента, долей производств, чувствительных к ставке процента, долей процентных расходов фирм в общих издержках.

Ключевой проблемой в бюджетной сфере для России стала чрезмерная централизация бюджетных доходов на федеральном уровне.

В процентном канале следует различать первичные и вторичные эффекты. К первичным эффектам будут относиться отклики процентных ставок на финансовом рынке, а также величины, зависящие от уровня рыночных процентных ставок. К вторичным эффектам — изменения в решениях экономических агентов относительно потребления, сбережений и инвестиций вследствие сигнала с финансового рынка. Накопленный вторичный эффект будет выражаться в том, как быстро растет/падает совокупный спрос относительно совокупного предложения экономики, что определит, как быстро будут расти цены.

Под воздействием или в процессе работы механизма кредитно-денежной трансмиссии формируются денежно-кредитные факторы экономического роста. Их можно классифицировать в зависимости от каналов трансмиссии как:

- факторы, влияющие на ценовую стабильность;
- факторы, влияющие на активизацию кредитования;

- факторы, влияющие на структуру денежного оборота, критерии его оптимизации.

К факторам, влияющим на ценовую стабильность, относятся постановка цели государственной денежно-кредитной политики и механизм ее достижения. Значительная часть российских экономистов отмечает, что в условиях умеренных масштабов монетизации российской экономики (46% в 2016 г.) влияние регулятора на монетарные факторы инфляции посредством процентного и информационного канала трансмиссии денежно-кредитной политики незначительно и приводит не столько к снижению уровня инфляции, сколько к кризису ликвидности и инвестиционной ловушке. Попытка Банка России компенсировать влияние немонетарных факторов инфляции монетарными методами не может дать желаемого результата по сдерживанию инфляции. Представляется в этой связи целесообразным вменение Правительству РФ ответственности за поддержание целевого уровня немонетарной составляющей инфляции, ограничение ответственности Банка России только за монетарную составляющую инфляции, а также усиление координации действий Банка России и Правительства РФ по поддержанию общего целевого уровня инфляции.

На текущем этапе регулятору следует также более оперативно перейти на следующую ступень денежно-кредитного регулирования, т.е. отдать приоритет макроprudенциальному регулированию финансовой системы в целом, а также серьезных структурных изменений действующей институциональной модели и правовых основ макроprudенциальной политики. Ключевой целью экономической политики государства должно выступать обеспечение реального экономического роста, что требует объединения усилий всех межведомственных регуляторных органов. В связи с этим представляется целесообразным изменение мандата Банка России: внесение в Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» изменений, определяющих в качестве одной из основных целей деятельности Банка России «обеспечение условий для устойчивого экономического роста в Российской Федерации». (В дополнение к ст. 34.1.

Основной целью денежно-кредитной политики Банка России является защита и обеспечение устойчивости рубля посредством поддержания ценовой стабильности, в том числе для формирования условий сбалансированного и устойчивого экономического роста (ст. 34.1 введена Федеральным законом от 23.07.2013 № 251-ФЗ). Статью 34.1 следует дополнить словами «Основной целью денежно-кредитной политики Банка России является обеспечение финансовой стабильности, в том числе для формирования условий сбалансированного и устойчивого экономического роста»).

К факторам, влияющим на активизацию кредитования, относятся уровень процентной ставки и система рефинансирования. Понятно, что Банку России требуется выбирать оптимальный уровень процентной ставки, который позволил бы управлять инфляцией и в то же время не нанес бы урона экономике, но это не решает проблему стимулирования кредитования производства. Сегодня представляется важным добиваться того, чтобы снижение стоимости ссуд для конечных заемщиков должно быть общей задачей всех ведомств, имеющих отношение к регулированию финансового рынка. В связи с этим динамика ключевой ставки и связанных с ней инструментов предоставления и абсорбирования ликвидности не должна определяться колебаниями валютного курса, а должна иметь ярко выраженную и понятную всем участникам рынка тенденцию к постоянному снижению. В качестве первоочередной меры — выравнивание уровня ключевой ставки и уровня инфляции, с последующей тенденцией к отрицательной реальной ключевой ставке. Для обеспечения реального экономического роста целесообразно принятие Банком России нормативных правовых актов, определяющих порядок осуществления Банком России инвестиционных вложений в российскую экономику, в том числе через институты развития, а также расширение использования специальных инструментов рефинансирования в целях обеспечения экономического роста и повышения уровня жизни граждан.

В целом при реализации сценария денежно-кредитной политики в России, ориентированной на экономический рост, должно быть уде-

лено большее внимание кредитной программе, а антиинфляционная и процентная политики должны усиливать эффективность друг друга. Успешное замедление темпов роста цен приведет к снижению ставок в экономике; в свою очередь, облегчение долгового бремени позволит компаниям закладывать меньшую маржу процентных расходов в конечную цену товаров и услуг.

Факторами, влияющими на структуру денежного оборота, критерии его оптимизации, являются организация наличного денежного оборота (включая поддержание стабильности национальной денежной единицы, совершенствование процедур выпуска и изъятия денег из обращения, определения оптимального соотношения монетарных агрегатов, их структуры и т.д.) и развитие безналичного денежного оборота. В настоящее время в сфере организации наличного денежного обращения стоит задача снижения издержек данного сегмента денежного оборота. В целом оптимизация структуры денежного оборота в России предполагает:

- сокращение издержек государств на поддержание наличного денежного обращения в стране (по разным оценкам, от 1 до 3% ВВП страны);
- уменьшение издержек на проведение платежей и расчетов у хозяйствующих субъектов;
- повышение скорости расчетов;
- повышение прозрачности экономики за счет сокращения доли теневой экономики;
- повышение собираемости налогов за счет повышения прозрачности расчетов бизнеса;
- рост ресурсной базы кредитных организаций за счет депозитов;
- повышение доступности финансовых услуг;
- повышение финансовой грамотности населения.

Сегодня можно констатировать, что без изменений в действующих каналах влияния денежно-кредитных факторов на экономику, а также без скоординированных решений при проведении денежно-кредитной, банковской, финансовой, валютной, промышленной и структурной политики представляется невозможным обеспечить реальный экономический рост в России.

Состояние национальной банковской системы, ее проблемы и роль в обеспечении экономического роста, развитие сегмента некредитных финансовых организаций

Несмотря на некоторое оживление в отдельных секторах российской экономики в 2016 г., хозяйствующие субъекты по-прежнему остро нуждаются в кредитной поддержке коммерческих банков. Однако активное участие банковского сектора в решении общеэкономических задач, к сожалению, остается весьма ограниченным и обусловлено внешними внутренними ограничениями.

Не секрет, что тенденциями прошлого года стали снижение общей деловой активности банковского сектора на 3,5%, совокупного объема кредитования — на 6,9%, в основном за счет сокращения кредитных вложений в нефинансовый сектор на 9,5% и символического оживления в секторе домашних хозяйств на +1,1%. При этом качество кредитных портфелей банков продолжает ухудшаться. За 2016 г. возросла доля проблемных и безнадежных ссуд в совокупном кредитном портфеле банковского сектора, составив 9,8% (на 01.12.2016 г.).

Эти изменения в деловой активности и рисках сопровождались сокращением притока денежных средств на счета предприятий и организаций. В условиях уменьшения деловой активности и концентрации рисков весьма противоречиво воспринимается пятикратный рост финансового результата банковского сектора. Очевидно, что одним из факторов такого роста на фоне сокращения деловой активности и снижения качества активов является расширение спреда между ставкой привлечения и размещения средств, который достигал в секторе домашних хозяйств до 20 пп. Очевидно, что этот фактор существенно сужает спрос на кредит, наряду с рядом других не менее значимых критериев, например финансовой состоятельности заемщиков.

В число основных проблем, сдерживающих вклад банковского сектора в развитие экономики, следует отнести негативные тренды макроэкономических показателей, в том числе производственных (материальных) и монетарных факторов, включая сохраняющуюся, но убывающую инфляцию, снижение цен на энергоноси-

тели, изменчивость валютного курса, снижение рентабельности и дефицит бюджета, недостаточный уровень инвестиционной поддержки экономики, высокий уровень ключевой ставки Банка России и ряд др. Сдерживает участие банковского сектора в развитии экономики и недостаточный уровень управления экономикой, банковской сферой, в том числе организация банковского надзора.

Остаются нерешенными такие существенные проблемы, как сокращение притока ресурсов, доходов в кластере малых и средних банков, рост издержек банков, а также неумение распознавать риски, в том числе реальные цели заемщиков.

Нейтрализация или ограничение негативного влияния факторов уязвимости банковского сектора должно осуществляться параллельно по двум направлениям: как по линии создания необходимых условий макроуровня, так и модернизации деятельности самих банков.

Существенную роль в развитии банковской деятельности должно сыграть и совершенствование денежно-кредитного регулирования. Было бы полезным в этой связи:

- рассмотреть возможность внедрения модели *mix*-регулирования банковского сектора экономики, базирующейся на согласованной политике регулирования в сфере промышленной, финансовой, фискальной и денежно-кредитной политики, с поправкой на текущие условия и потребности национальной экономики; полнее увязать кредитные потоки с необходимостью развития приоритетных инвестиционных проектов;
- сформировать трехмерную модель регулирования, предполагающую смещение акцентов в сферу совершенствования институтов, стимулирования инноваций и укрепления инфраструктуры;
- критически оценивать и прогнозировать последствия внедрения международных стандартов микрорегулирования денежно-кредитных институтов для хозяйствующих субъектов реального сектора экономики.

Банку России совместно с налоговыми органами целесообразно также изучить возможность освобождения от налогообложения затрат кредитных институтов, связанных с внедрением

современных коммуникационных и информационных технологий, повышающих производительность труда.

Активными участниками российского финансового рынка являются некредитные финансовые организации. Роль некредитных финансовых организаций значима в обеспечении финансовой доступности. Доступные качественные и безопасные финансовые услуги позволяют населению оптимизировать сбережения и расходы во времени, а бизнесу — финансировать воспроизводство основного и оборотного капитала, что в совокупности способствует экономическому росту.

Основные институциональные показатели кредитных и некредитных финансовых организаций, формирующих сектор финансовой доступности, указывают на наличие общих тенденций в развитии различных сегментов.

За период с 01.01.2015 по 01.10.2016 г. количество действующих кредитных организаций сократилось с 834 до 649; микрофинансовых организаций — с 4200 до 3173; кредитных потребительских кооперативов — с 3545 до 3198; жилищных накопительных кооперативов — с 88 до 71; сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов — с 1811 до 1562; ломбардов — с 7796 до 7429; субъектов страхового дела — с 567 до 392.

Несмотря на название — «некредитные», значительная часть указанных организаций финансового рынка играет существенную роль на кредитном сегменте финансового рынка, обеспечивая микрозаймами население (потребительские микрозаймы, микрозаймы «до зарплаты»), а также представителей малого и среднего бизнеса, составляя определенную конкуренцию коммерческим банкам. В российской финансовой системе, как и в финансовых системах других стран, этот сегмент («параллельная», «теневая» банковская система) является слабо регулируемым и создает возможность регуляторного арбитража. В условиях неравномерного регулирования различных секторов финансового рынка некредитные финансовые организации конкурируют с банками как с точки зрения привлечения ресурсов (привлечение средств микрофинансовыми компаниями), так и с точки зрения размещения средств (микрозаймы в микрокредитных, микрофинансовых компаниях, ломбардах и пр.).

Ключевыми аспектами при этом являются уровень доверия, стоимость и качество оказываемых услуг. Согласно данным Обзора состояния финансовой доступности в Российской Федерации в 2015 г. доля взрослого населения, испытывающего полное или частичное недоверие к институтам финансового рынка составляет: по кредитным организациям — 3,3 и 7,7% соответственно; по микрофинансовым организациям — 16,6 и 11,0%; кредитным потребительским кооперативам — 11,8 и 9,1%; ломбардам — 11,9 и 8,6%; субъектам страхового дела — 6,9 и 10,3%.

В течение 2014–2015 гг. жесткая позиция Банка России в отношении кредитных организаций, осуществляющих сомнительные операции, и значительный по масштабам отзыв лицензий, выразившийся в снижении количества кредитных организаций, а также регулирование Банком России процентных ставок по вкладам привели к снижению базовой доходности и отказу населения от открытия вкладов в банках. 15,8% взрослого населения отказались от открытия вкладов в банках из-за низкого уровня процентной ставки. В 2016 г. указанная тенденция продолжила свое развитие.

Тенденцией 2015–2016 гг. стало повышение привлекательности микрофинансовых организаций для той части населения, которая стремится получить высокий процент на свои вложения, игнорируя риск (вклады граждан в МФО не защищены системой страхования вкладов). Так, доля взрослого населения, размещающего средства в МФО, достигла 0,8%. Несмотря на высокий порог входа для вкладчика, установленный в МФО на уровне 1,5 млн руб., максимальная доля вкладчиков МФО (9,1%) приходится, как следует из выводов регулятора, на малообеспеченные слои населения с доходом менее 3 тыс. руб. на человека в месяц. На наш взгляд, указанный процент формирует не малообеспеченное население, а население, получающее, помимо минимального официального, теневой доход. Таким образом, можно говорить о том, что основным вкладчиком МФО становится население с низкой финансовой грамотностью и финансовой ответственностью, тогда как предполагалось, что указанный порог сформирует в качестве вкладчиков МФО крупных инвесторов — специалистов финансового рынка.

Несмотря на формирование указанной тенденции, говорить о появлении существенных рисков финансовой стабильности рано, поскольку доля сегмента микрофинансовых организаций в предпочтениях населения при размещении депозитов мала и составляет лишь 0,8%, тогда как традиционно высокий процент населения (18,3%) предпочитает сберегать деньги в кредитных организациях. Однако на фоне снижения ставок по депозитам кредитных организаций следует ожидать дальнейший рост числа клиентов, которые будут предпочитать некредитные финансовые организации, обеспечивающие высокую доходность сбережений в ущерб надежности.

Банк России, выполняя функцию мегарегулятора на финансовом рынке, в последние два года весьма активно выстраивает систему регулирования параллельного банковского сектора, что оказывает влияние на формирование новых тенденций его развития. 2016 г. был богат на регуляторные новации, итогом которых стала масштабная чистка реестров указанных институтов рынка. Так, реестр МФО сократился на треть, изменилась демография МФО, увеличилась концентрация указанного сегмента. В Топ-5 лидеров рынка по количеству точек присутствия МФО входят Республика Башкортостан, Краснодарский край, Нижегородская, Свердловская и Челябинская области. Доля крупнейших МФО по профильным активам выросла с 44,6 до 46,4%, а доля сотни крупнейших — с 74,1 до 74,9%.

На рынке появились МФК (микрофинансовые компании) — компании с более жестким регулированием, имеющие право на привлечение средств физических лиц. В отношении них регулятор в 2016 г. ввел пруденциальные нормы, регламентирующие достаточность собственных средств и ликвидность: требование минимального размера уставного капитала в 70 млн руб., а также требование о формировании резервов на возможные потери по займам. Процесс выделения МФК из состава МФО начался в марте 2016 г., в результате в январе 2017 г. на их долю приходилось лишь 0,3% рынка МФО. Оставшаяся часть МФО продолжает действовать в статусе МФК. В отношении них регулятор не применяет требование о минимальном размере уставно-

го капитала, а также не требует формирования резервов, однако указанные компании лишены права привлечения средств физических лиц.

Несмотря на усиление регуляторной нагрузки и существенные изменения бизнес-моделей функционирования МФО, спрос на микрозаймы растет. Так, в III квартале 2016 г., по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, количество заключенных договоров микрозайма выросло на 74,2%, а объемов выданных микрозаймов — на 44,5%. Совокупный портфель МФО за 9 месяцев 2016 г. вырос на 22%, а общее количество заемщиков — на 41%.

Усиление регулирования привело к сокращению и рынка ломбардов. Треть ломбардов, не выдержав изменившейся регуляторной нагрузки, еще в 2015 г. ушла в серую зону, продолжая работу в качестве скупщиков вещей, и составляет сегодня серьезную конкуренцию ломбардам, оставшимся в белой зоне. Последние вынуждены выполнять требования регулятора о представлении отчетности, требования в области ПОД/ФТ, отчетности об операциях с денежными средствами, регулировании ПСК (полной стоимости кредитов) и др. Несмотря на усложнение регуляторной нагрузки, оставшиеся на рынке ломбарды показали за 9 месяцев 2016 г. рост количества договоров микрозайма на 51,5%, рост профильных активов — на 36,9%.

Аналогичную тенденцию сокращения количества институтов демонстрировали и кооперативы. Так, число жилищных накопительных кооперативов сократилось на 11,3%, кредитных потребительских — на 10,5%, сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов — на 12,7%.

В результате усиления регулирования сегмент некредитных финансовых организаций становится более прозрачным и конкурентоспособным. В планах Банка России внесение законодательных изменений, которые позволят МФО в статусе МФК при наличии достаточного капитала получить банковскую лицензию. Таким образом, на кредитном рынке появится возможность изменения статуса его институтов, основанная на преемственности лицензий.

Регуляторный арбитраж привел к появлению в 2016 г. новой тенденции объединения банков и МФО в группы и на этой основе масштабной

консолидации рынка МФО. На фоне существенного роста просроченной задолженности, в том числе по кредитам физических лиц, и обязанности создавать при этом существенные резервы на возможные потери по ссудам, снижающие эффективность деятельности, банки значительно снизили темпы потребительского кредитования. В этой ситуации оказалось чрезвычайно полезным использование ими микрофинансовых организаций в качестве канала кредитования граждан, в том числе с испорченной кредитной историей. Банки, по-прежнему активно привлекающие депозиты физических лиц, становятся источниками ресурсов для микрофинансовых организаций, весьма лояльно (в отличие от банков) кредитующих население и бизнес. Эксперты прогнозируют дальнейшее увеличение доли «банковских» микрофинансовых организаций из-за недостаточности у МФО в статусе МКК достаточного объема фондирования и высокой стоимости заемных ресурсов.

Формирование указанной тенденции повлечет усиление контроля со стороны регулятора за рисками банков и МФО и изменение в регулировании банковских групп и холдингов с участием финансовых организаций.

Состояние финансового рынка России и его перспективы

В программном документе Банка России «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов» заявлены три цели развития финансового рынка:

- повышение уровня и качества жизни граждан Российской Федерации за счет использования инструментов финансового рынка;
- содействие экономическому росту за счет предоставления конкурентного доступа субъектов российской экономики к долговому и долевым финансированию, инструментам страхования рисков;
- создание условий для роста финансовой индустрии.

Для достижения указанных целей Банк России определил 10 групп мероприятий, реализация которых должна быть осуществлена в течение 2016–2018 гг. и частично в долгосрочной перспективе:

- обеспечение защиты прав потребителей финансовых услуг и повышение финансовой грамотности населения Российской Федерации;
- повышение доступности финансовых услуг для населения и субъектов малого и среднего предпринимательства;
- дестимулирование недобросовестного поведения на финансовом рынке;
- повышение привлекательности для инвесторов долевого финансирования публичных компаний за счет улучшения корпоративного управления;
- развитие рынка облигаций и синдицированного кредитования;
- совершенствование регулирования финансового рынка, в том числе применение пропорционального регулирования, оптимизация регуляторной нагрузки на участников финансового рынка;
- повышение квалификации лиц, профессиональная деятельность которых связана с финансовым рынком;
- стимулирование применения механизмов электронного взаимодействия на финансовом рынке;
- международное взаимодействие в области выработки и внедрения правил регулирования глобального финансового рынка;
- совершенствование инструментария по обеспечению стабильности финансового рынка.

В 2016 г. российский финансовый рынок развивался под воздействием разнонаправленных факторов. Негативные факторы в основном имели внешний характер, связанный с сохранением санкций, позитивные явились результатом действий как участников рынка, так и регулятора (по реализации программы «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов»).

Российский рынок акций продолжал сжиматься, хотя в самом конце 2016 г. и начале 2017 г. произошли события, которые могут свидетельствовать о переломе негативной тенденции. За 2016 г. количество листинговых российских компаний на Московской бирже (точнее, допущенных к торгам) сократилось на 9 — до 242 (254 в 2014 г.). При этом капитализация выросла

до 636 млрд долл. США против 393 годом ранее, что, впрочем, больше вызвано с повышением курса рубля. Оборот торговли акциями на Московской бирже в долларовом эквиваленте сократился на 8,6% (в рамках электронной книги заявок). Уровень концентрации остается очень высоким: на долю 10 крупнейших эмитентов приходится почти 80% оборота.

Рублевый индекс акций *MICEX* вырос на 27%, долларовый *RTSI* — на 52% (в значительной мере за счет изменения курса).

В качестве внушающих оптимизм фактов можно отметить активизацию процессов *IPO/SPO* в конце 2016 — начале 2017 г. За 2016 г. семь компаний разместились на рынке акций на сумму 135 млрд руб. В 2017 г. уже осуществлено несколько новых размещений.

Усилилась база инвесторов. Количество активных инвесторов (совершающих более одной сделки в месяц) за год выросло на 35%, достигнув 111 тыс. В 2016 г. количество брокерских счетов выросло на 200 тыс. и превысило 1 млн (что, впрочем, все равно очень мало — 0,7% населения; для сравнения: в Китае — 16%, Корею — более 10%, Турции — 1,4%).

Продолжился рост количества ИИС (индивидуальных инвестиционных счетов) — более 200 тыс. к началу 2017 г.

С середины 2016 г. акционерные общества России перешли на безбумажную технологию при осуществлении корпоративных действий: принять участие в ежегодном собрании акционеров теперь можно удаленно, а компании избавлены от необходимости постоянной рассылки материалов на голосование по почте (достигается существенная экономия и денег, и рабочего времени сотрудников).

В условиях санкций и снижения возможности получать финансирование из-за рубежа значительно возрастает роль внутренних источников, в частности облигаций. На протяжении последних 10 лет рынок рублевых облигаций показывал устойчивый рост, однако в 2016 г. произошло его небольшое сокращение (по объему новых размещений, но не по общему объему находящихся в обращении бумаг), вызванное продолжающимся спадом в экономике. Количество эмитентов, представленных на биржевом рынке, сократилось с 345 до 340.

Тем не менее наблюдается постепенное повышение роли облигационного финансирования: за 2009–2016 гг. доля облигаций в общем объеме корпоративного долга выросла с 30 до 37%.

Немного улучшилась ситуация и на международном рынке. В 2016 г. российские эмитенты смогли разместить на зарубежных рынках евробумаг на сумму 10 млрд долл. США (против 2,2 в 2015 г.).

Объем рынка государственных рублевых облигаций за 2016 г. увеличился на 9% — до 6,1 трлн руб. при общем объеме бумаг в обращении на ту же сумму (конец года). Он остается самым ликвидным рынком среди традиционных. Учитывая низкий уровень государственного долга России (17% в 2016 г.), а также весьма обоснованные рекомендации программы Института роста (Столыпинский клуб) о необходимости использования государственных ресурсов в целях развития, можно ожидать заметного роста объема государственных заимствований в ближайшее время.

Рынок субфедеральных и муниципальных облигаций не выходит из состояния глубокой стагнации, являясь самым неликвидным сектором внутреннего долгового рынка. Объем выпусков этих облигаций составляет 564 млрд руб. при объеме биржевых торгов (без размещений новых выпусков и сделок РЕПО) 186 млрд руб. за полугодие. Между тем, нам представляется, что здесь есть большие резервы. Пример Китая (не говоря о США, Австралии и Канады), где благодаря выпуску облигаций региональными органами власти финансируется значительная часть инфраструктурных проектов, свидетельствует о неиспользуемых резервах. Но для этого требуется внесение изменений в действующее бюджетное законодательство и в целом изменение экономических взаимоотношений между центром и регионами.

По сравнению с другими рынками (не только развитыми, но и формирующимися) в России крайне незначительную роль играют институциональные инвесторы — страховые компании, пенсионные фонды и инвестиционные фонды (5% активов всех финансовых посредников, против 30% в целом по миру, почти 50% в США и 10% в КНР). Ситуация не меняется уже на протяжении нескольких лет, в том числе в 2016 г. В части НПФ очень многое зависит от того, какие

решения будут приняты на государственном уровне, в частности в отношении накопительной системы. Также, по нашему мнению, очень большую роль должна играть информационная политика, направленная на донесение до населения необходимости самостоятельно заботиться о себе, формируя будущую пенсию.

Проблемы развития страхового бизнеса в России

Развитие национального страхования связано с развитием экономики и общества, которые формируют в соответствии со своими особенностями определенный вариант развития страхового рынка и его регулирования. Анализ государственных программ развития страхования, страхового рынка и страхового дела в России с 1998 г. по настоящее время позволяет сделать выводы о причинах и последствиях принятия различных программ развития страхования, их целях и задачах.

В 2012–2016 гг. экономические процессы, происходящие на страховом рынке, а также очередной этап формирования нормативно-правовой базы регулирования страховой отрасли оказали неоднозначное влияние на развитие страхового рынка и систему защиты прав страхователей в Российской Федерации.

В рассматриваемый период Банк России практически выполнил задачу по улучшению качества собственных средств и страховых резервов у страховщиков. Также были приняты и вступили в действие поправки в страховое законодательство в части информирования страхователей, а также в связи с развитием косвенных механизмов обеспечения прав страхователей через формирование системы внутреннего контроля и аудита, взаимодействие с депозитариями, актуарную деятельность.

Происходило существенное сокращение численности страховых компаний, рост убыточности по ключевым видам страхования, усиление надзорного давления со стороны Банка России, которое повлекло не только оптимизацию страховщиками расходов на ведение дел, но и в значительном числе случаев ограничение выплат страхователям, часто с нарушением их законных прав. Это, в свою очередь, породило проблему в случаях, когда страхователи и выгодоприобре-

татели могут настоять на своих правах и получают поддержку независимых юристов в судах. К 2016 г. стали очевидны кризисные явления на рынке ОСАГО.

Тем не менее структура страховых взносов в нашей стране сдвинута в сторону корпоративного страхования, страховые интересы граждан во многих случаях остаются не только не реализованными, но часто и не выявленными. Существенно отстает в развитии взаимное страхование, практически отсутствует микрострахование, составляющие существенную долю рынка на многих национальных страховых рынках.

Необходимость более четкого структурирования целей и задач развития страхования в России связана и с определенным когнитивным диссонансом из-за формально декларируемого начиная с 2008 г. приоритета добровольных видов страхования на фоне принятия все новых видов обязательного страхования (проект введения обязательного страхования жилья) или расширения практики существующих и приобретших за время существования негативную оценку у значительной части российского общества.

Вышеуказанные причины, а также имеющиеся в России кризисные явления на финансовых рынках и в социальной сфере, а также действие санкционного режима в отношении нашей страны побуждают рассмотреть возможности по совершенствованию практики целеполагания и соответственно регулирования страхового рынка. Основные цели — повышение уровня защищенности и комфортности жизни российских граждан — должны учитывать сложившееся недоверие к страховым компаниям и возможности получения справедливых страховых выплат. Среди первоочередных мер и задач, направленных на выполнение этой цели, необходимо особо выделить следующие:

- формирование концепции регионального развития страхования в России, в том числе принятие изменений в Закон РФ от 27.11.1992 № 4015–1 «Об организации страхового дела в Российской Федерации» (в ред. от 03.07.2016) касательно выделения региональных компаний и установления им адекватных требований к капиталу и собственным средствам одновременно

с ограничением деятельности в отношении обязательного страхования и территории страхования;

- совершенствование рынка моторного страхования, включая реформу ОСАГО в части изменения условий тарификации на основе более полного учета факторов риска, а также формирование стандартов автокаско, учитывающих возможность и необходимость использования франшиз;
- формирование и совершенствование механизма государственно-частного партнерства на рынках страхования имущества граждан (муниципальное страхование жилья) и медицинского страхования (инкорпорация обязательного медицинского страхования в полисные условия по добровольному страхованию и/или в платные медицинские услуги);
- развитие рынка страхования жизни на основе принятия мер по его популяризации, введения новых мер налогового стимулирования, формирования системы государственных и/или отраслевых гарантий сохранности накоплений граждан в полисах страхования жизни;
- повышение качества корпоративного управления в страховых компаниях, повышение финансовой устойчивости самих страховщиков и страхового рынка в целом;
- формирование комплекса мер по повышению транспарентности деятельности страховых агентов, в том числе на основе ведения единого российского Реестра страховых агентов;
- формирование мер по обеспечению прав страхователей, выгодоприобретателей и застрахованных лиц на случай банкротства страховой компании, а для эффективного разрешения спорных случаев при организации страховых выплат обеспечить создание института страхового омбудсмена в приоритетном по отношению к иным финансовым рынкам порядке;

- восстановление института типовых правил страхования и совершенствование стандартов ведения страхового бизнеса, в том числе на основе применения системы профстандартов.

Для подлинной социализации страховых услуг созданы базовые условия, но многое еще предстоит сделать, и в первую очередь необходимы меры по стимулированию и развитию рынка страхования в России, направленные не на формальное увеличение страховых взносов, а на улучшение качества страховой защиты и реальный рост добровольного страхования.

Выводы

Приведенные в настоящей статье проблемы весьма серьезны и носят системный характер. Во многом их причиной стали неоправдавшиеся надежды на внутренний потенциал саморегулирования рыночной экономики. Однако экономика, в которой более половины относится (прямо или косвенно) к государственному сектору, не является в полной мере рыночной. Это данность, которую необходимо не игнорировать, а учитывать — нельзя эффективно управлять такой нерыночной экономикой рыночными методами. В связи с этим до формирования рыночной структуры экономики управление ею будет вынужденно комбинированным: каждый из сегментов должен иметь собственный набор инструментов регулирования. В ином случае будут создаваться условия для коррупции и неэффективного использования как собственно бюджетных средств, так и средств госкомпаний. Однако процесс усиления государственного администрирования государственных компаний должен сопровождаться постепенным снижением доли государства в российской экономике, созданием реальных условий для развития частного сектора. Эффективность этого процесса в значительной степени зависит от координации всех направлений экономической политики государства, всех составляющих финансовой системы России.

ЛИТЕРАТУРА

1. Масленников В. В. О необходимых системных изменениях действующей модели экономического развития России. Новая модель экономического развития России: концепция формирования и реализации. М.: Издание Государственной Думы, 2016. С. 207–215.

2. Гончаренко Л.И. Проблемы консолидации налогоплательщиков и их решение в условиях совершенствования налогового законодательства // *Инновационное развитие экономики*, 2016. № 3–2 (33). С. 131–138.
3. Налоговый инструментариий обеспечения социальной поддержки граждан в условиях экономической нестабильности: монография / под ред. Л.И. Гончаренко. М.: Финуниверситет, 2016. С. 212.
4. Гончаренко Л.И., Полежарова Л.В. Налоговые аспекты процентных расходов организаций в условиях экономической нестабильности // *Экономика. Налоги. Право*. 2015. № 1. С. 127.
5. О мерах по преодолению кризисных процессов в экономике России. М.: Издание Государственной Думы, 2015. С. 211.
6. Абрамова М.А., Александрова Л.С., Криворучко С.В. и др. Состояние, тенденции и перспективы развития наличного денежного обращения в России: монография. М.: Издательство RuScience, 2015.
7. Обзор ключевых показателей рынка микрофинансовых организаций. Банк России. Информационно-аналитические материалы. 2016. № 3. С. 5.
8. Обзор состояния финансовой доступности в Российской Федерации в 2015 году. Центральный банк Российской Федерации. 2016 г.

REFERENCES

1. Maslennikov V. V. About the necessary systemic changes to the current model of economic development of Russia. A new model of economic development of Russia: the concept of formation and implementation [O neobhodimyh sistemnyh izmenenijah dejstvujushhej modeli jekonomicheskogo razvitija Rossii. Novaja model» jekonomicheskogo razvitija Rossii: koncepcija formirovanija i realizacij]. Moscow, Edition Of The State Duma 2016, pp. 207–215.
2. Goncharenko L. I. the Problems of consolidation of taxpayers and their solution in terms of tax legislation development [Problemy konsolidacii nalogoplatel'shnikov i ih reshenie v uslovijah sovershenstvovaniya nalogovogo zakonodatel'stva]. *Innovacionnoe razvitie jekonomiki — Innovative development of economy*, 2016, No. 3–2 (33), pp. 131–138.
3. Fiscal tools provide social support in times of economic instability. Monograph [Nalogovye aspekty procentnyh rashodov organizacij v uslovijah jekonomicheskoi nestabil'nosti]. Under the editorship of L. I. Goncharenko. Moscow, Financial University, 2016, p. 212.
4. Goncharenko L. I., Polejarova L. V. Tax considerations interest expenses organizations in the conditions of economic instability [Nalogovye aspekty procentnyh rashodov organizacij v uslovijah jekonomicheskoi nestabil'nosti]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo — Economics. Taxes. Law*, 2015, No. 1, p. 127.
5. About measures on overcoming of crisis processes in the Russian economy [O merah po preodoleniju krizisnyh processov v jekonomike Rossii]. Moscow, Publishing Of The State Duma, 2015, p. 211.
6. Abramova M. A., Aleksandrova, L.S., Krivoruchko S. V. et all. Status, trends and prospects of cash circulation in Russia: monograph. [Sostojanie, tendencii i perspektivy razvitija nalichnogo denezhnogo obrashhenija v Rossii: monografija]. Moscow, Publisher RuScience, 2015.
7. An overview of the key indicators of the market of microfinance organizations. The Bank Of Russia [Obzor kljuchevyh pokazatelej rynka mikrofinansovyh organizacij. Bank Rossii]. *Informacionno-analiticheskie materialy — Information and analytical materials*, 2016, No. 3, p. 5.
8. Review of the state of financial inclusion in the Russian Federation in 2015. The Central Bank of the Russian Federation. 2016 [Obzor sostojanija finansovoj dostupnosti v Rossijskoj Federacii v 2015 godu. Central'nyj bank Rossijskoj Federacii].