

## Исследование сетевых взаимодействий финансовых институтов на российском финансовом рынке

### Аннотация

Статья посвящена исследованию финансовых институтов на основе комплементарности институционального и сетевого подходов. В теоретическом плане автором предложена концепция исследования финансовых институтов на финансовом рынке, включающая элементы (финансовые институты, сети финансовых институтов, институционально-сетевую структуру финансового рынка), механизмы (взаимодействие, регулирование, трансформация), теоретический инструментарий исследования (классификация финансовых институтов на формальные/неформальные, эндогенные/экзогенные; теория приживаемости институтов; типология сетей финансовых институтов, метрики финансовых сетей). В прикладном плане проведен анализ одного из механизмов предложенной концепции – взаимодействия внутри национальной сети финансовых институтов на российском финансовом рынке на примере кредитных организаций, субъектов страхового рынка и инвестиционных фондов. В результате сделаны выводы о необходимости формирования сетевого контура регулирования финансовых институтов на российском финансовом рынке, включающего выявленные в результате анализа взаимосвязи между финансовыми институтами.

### Ключевые слова:

финансовые институты, сети, типология, взаимодействие, регулирование, банки, страховые компании, инвестиционные фонды, российский финансовый рынок

**JEL:** G20, G10

Обзор существующих теоретических подходов к исследованию финансового рынка свидетельствует об отсутствии общей и непротиворечивой теории финансового рынка. В рамках экономических учений [1–5], а также теории финансов [6–9] финансовый рынок рассматривается как часть экономики (или как часть финансовой системы), т. е. как часть целого. Напротив, частные концепции финансового рынка<sup>1</sup> [10] фокусируются на его отдельных областях, рассматривая или конкретные инструменты, или участников рынка, или его отдельные механизмы — в центре исследования снова отдельные части (уже другого) целого. Очевидно, что существует теоретический пробел в исследовании финансового рынка в качестве отдельной целостности, как самостоятельного феномена. Ликвидация данного пробела возможна за счет формирования теории финансового рынка, которая позволит увязать исследования финансового рынка как элемента экономической и финансовой системы и конкретно-прикладные исследования отдельных его элементов.

Формирование такой теории возможно на основе системного подхода, который, являясь общеметодологическим базисом, позволяет не только объяснить практическую специфику функционирования финансового рынка (например, феномен системного риска), но и сформулировать меры воздействия на его состояние и развитие (например, сочетание

<sup>1</sup> В их числе: портфельная теория, гипотеза эффективности рынков (также концепция информационной эффективности рынка капитала), теория оценки финансовых активов (также концепция рынка на основе модели CAPM), концепция ценообразования на рынке опционов и фьючерсов, теория финансового посредничества.

теорий, опирающихся на системный подход, позволяет расширить спектр и диверсифицировать набор инструментов регулирования финансового рынка).

Необходимым компонентом для формирования теории финансового рынка выступает теоретическая концепция исследования финансовых институтов на базе комплементарности институционального и сетевого подходов, которая дополняет существующие теоретические концепции финансового рынка исследованием проблемы взаимодействий на нем.

### **ТЕОРЕТИЧЕСКАЯ КОНЦЕПЦИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ НА БАЗЕ КОМПЛЕМЕНТАРНОСТИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОГО И СЕТЕВОГО ПОДХОДОВ**

Предлагаемая автором теоретическая концепция исследования финансовых институтов опирается на два ключевых положения:

— представление о понятии «финансовый институт», с одной стороны, как о формальных правилах и неформальных ограничениях, определенных способах принуждения к выполнению тех и других, которые используются с целью аккумуляции и движения денежных средств, а с другой стороны, как об организациях, индуцирующих изменения данных правил, ограничений и характеристик принуждения, которые действуют с целью эффективного перемещения денежных средств от лиц, испытывающих их избыток, к лицам, испытывающим их недостаток;

— применение институционального и сетевого подхода через призму их комплементарности для исследования взаимодействия финансовых институтов и образуемых ими сетей.

Раскроем эти положения.

Известное определение Д. Норта о том, что «институты включают в себя как формальные правила и неформальные ограничения <...> так и определенные характеристики принуждения к выполнению тех и других», в его работе «Институты, институциональные изменения и функционирование экономики» дополняется признанием неразрывной связи институтов и организаций. «Институциональные рамки оказывают решающее влияние и на то, какие именно организации возникают, и на то, как они развиваются. Но в свою очередь и организации оказывают влияние на процесс изменения институциональных рамок... организации индуцируют институциональные изменения» [11, гл. 9]. Более того, проводя анализ взаимодействий институтов и организаций, Д. Норт показывает, что в результате институциональных изменений наблюдается явление «симбиоза (сращивания) институтов и организаций на основе структуры побудительных мотивов, создаваемой этими институтами» [11, гл. 1].

Таким образом, выстроенная Д. Нормом логическая цепочка о механизме взаимодействия институтов и организаций, приведшая к выводу о сращивании институтов и организаций, позволяет нам сформировать представление об институтах, с одной стороны, как о формальных правилах и неформальных ограничениях, а также определенных способах принуждения к выполнению тех и других, а с другой стороны, как об организациях, индуцирующих изменения данных правил, ограничений и способах принуждения. На этой основе и сформулировано авторское представление о понятии «финансовый институт».

Для исследования финансовых институтов на финансовом рынке мы предлагаем использовать институциональный и сетевой подходы на основе взаимодополнения, то есть комплементарности. Концепция комплементарности используется в разных отраслях науки и представляет собой идею взаимодополняемости, дополнительности, соответствие, составление с чем-то другим некоего нового объекта, имеющего новые свойства. В экономике идея комплементарности реализована в изучении структуры экономических благ

(комплементарные блага) [12], а также при межстрановых исследованиях (комплементарность экономических систем) [13].

Одновременное использование обоих подходов для исследования финансовых институтов возможно, поскольку оба эти подхода:

- а) опираются на методологический базис системного подхода;
- б) рассматривают проблему взаимодействий в экономике;
- в) принципиально не противоречат друг другу, так как опираются на принцип методологического индивидуализма.

Комплементарность институционального и сетевого подходов в исследовании финансовых институтов на финансовом рынке позволит:

- использовать достижения каждого из подходов в исследовании финансовых институтов, что расширит границы исследования;
- сформировать новые направления исследования на основе взаимодополняемости теоретических подходов.

Систематизация достижений институциональной теории в исследовании финансовых институтов на финансовом рынке позволяет нам определить доступный в ее рамках теоретический инструментарий исследования финансовых институтов как норм, правил, способов принуждения к их выполнению. Данный инструментарий включает классификацию финансовых институтов по ряду признаков, прежде всего деление на формальные/неформальные институты в соответствии с теорией неформальных институтов В. Л. Тамбовцева [14], а также на экзогенные и эндогенные институты в соответствии с подходом австрийской школы неоинституционализма (П. Беттке, К. Койн, П. Лисон [15]) и теорию «приживаемости» институтов.

Обобщим достижения сетевого подхода в данном исследовании. В первую очередь необходимо определить, может ли финансовый рынок иметь сетевую структуру? Обратимся к положению системного подхода, ставшего методологическим базисом многих теорий, в том числе сетевой парадигмы. Так, одной из методологических проблем системных исследований является онтологический статус систем: «являются ли они реальными объектами или же концептуальными конструкциями, вводимыми с целью изучения реальности и существующими лишь в контексте осуществления познавательной деятельности» [16].

Учитывая, что сетевые структуры представляют собой декомпозицию системы во времени, и принимая позицию о системе как о концептуальной конструкции, мы считаем, что финансовый рынок может иметь сетевую структуру, вид которой зависит от основополагающего признака.

Так, в работах F. Allen, D. Gale [17; 18] и М. И. Столбова [19; 20] определены следующие виды сетевых структур в зависимости от распространенности взаимосвязей между финансовыми институтами:

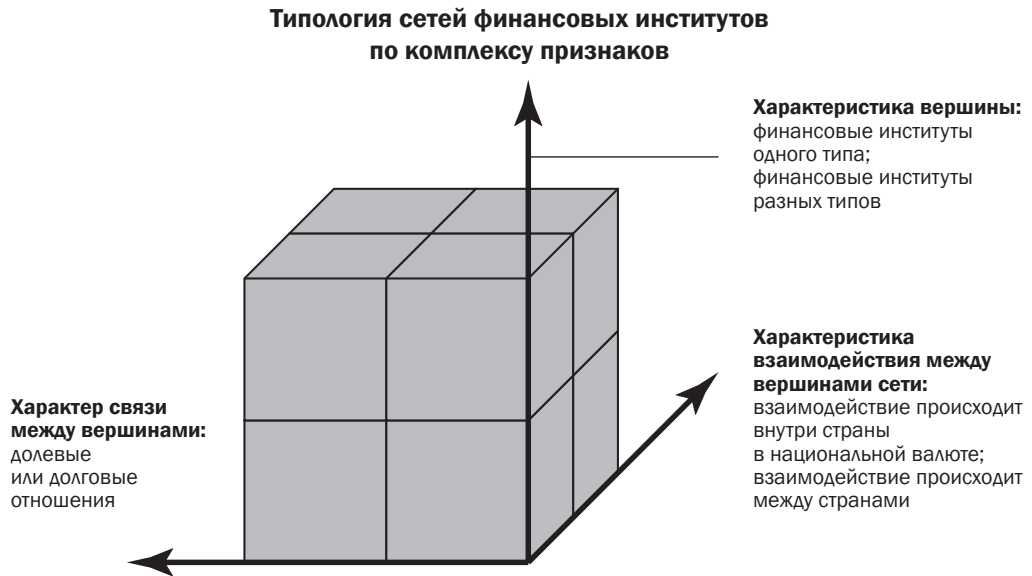
- 1) полные сети, в которых каждый из финансовых институтов имеет связи со всеми остальными;
- 2) неполные сети, в которых взаимосвязи существуют лишь между соседними финансовыми институтами, и дискретно-неполные сети, в которых существуют структурные разрывы между различными уровнями сети.

В нашей работе мы предлагаем классифицировать сети финансовых институтов по ряду признаков:

- характеристика вершины сети;
- характеристика взаимодействия между вершинами сети;
- характер связи между вершинами.

Типология сетей финансовых институтов, сформированная в результате авторского анализа, представлена на рис. 1.

Рисунок 1



Источник: разработано автором.

Согласно рис. 1 могут быть выделены следующие типы сетей финансовых институтов:

- тип 1 — национальная сеть финансовых институтов, включающая однотипные финансовые институты, которые связаны друг с другом долговыми отношениями;
- тип 2 — национальная сеть финансовых институтов, включающая однотипные финансовые институты, которые связаны друг с другом долевыми отношениями;
- тип 3 — национальная сеть финансовых институтов, включающая все законодательно установленные типы финансовых институтов, которые связаны друг с другом долговыми отношениями;
- тип 4 — национальная сеть финансовых институтов, включающая все законодательно установленные типы финансовых институтов, которые связаны друг с другом долевыми отношениями;
- тип 5 — международная сеть финансовых институтов, включающая однотипные финансовые институты, которые связаны друг с другом долговыми отношениями;
- тип 6 — международная сеть финансовых институтов, включающая однотипные финансовые институты, которые связаны друг с другом долевыми отношениями;
- тип 7 — международная сеть финансовых институтов, включающая все существующие типы финансовых институтов, которые связаны друг с другом долговыми отношениями;
- тип 8 — международная сеть финансовых институтов, включающая все существующие типы финансовых институтов, которые связаны друг с другом долевыми отношениями.

Такая типология сетей финансовых институтов позволяет не только расширить представление о сетевой структуре финансового рынка, но и конкретизировать направления прикладных исследований. Например, исходя из предложенной нами типологии очевидно, что в работах [21; 22] исследуется пятый тип сети финансовых институтов. В отечественных исследованиях [23; 24] — первый тип сети финансовых институтов.

Что касается финансовых институтов, понимаемых как нормы, правила, меры принуждения к их выполнению, то применение сетевого подхода к их исследованию встречается реже. Тем не менее в работе Я. И. Кузьминова [25] рассматриваются особенности сетей, формируемых формальными институтами, и их соотношение с сетями, отражающими реальные взаимодействия.

Таким образом, сетевой подход преимущественно предлагает теоретический инструментарий исследования финансовых институтов как организаций. Данный инструментарий включает: типологию сетей финансовых институтов, метрики финансовых сетей.

Обобщение достижений институционального и сетевого подходов в исследовании финансовых институтов позволяет определить новые направления исследования финансовых институтов с учетом взаимодополняемости теоретических подходов, а именно:

1. Механизмы взаимодействия финансовых институтов, которые включают:

– взаимодействие финансовых институтов, относящихся к одной сети, между собой посредством существующих связей. Связи могут быть различного характера, например в нашей типологии был использован критерий «долевые/долговые» отношения;

– взаимодействие между сетями финансовых институтов. Такое взаимодействие может осуществляться через финансовый институт, входящий в разные сети. Например, в рамках глобальной сети кредитных институтов выделяются глобальные системообразующие организации и по аналогии в рамках национальной сети кредитных институтов выделяются национальные системообразующие организации. Взаимодействие данных сетей происходит, когда кредитная организация идентифицирована и как национальный системно значимый финансовый институт в стране происхождения, и как глобальный системно значимый финансовый институт. В этом случае возникает проблема формирования норм и правил, отражающих механизмы взаимодействия между сетями финансовых организаций. Возвращаясь к примеру, подобная норма может выглядеть следующим образом: Базельский комитет по банковскому надзору рекомендует национальному регулятору сформировать институт гарантий сочетаемости требований к национальным и глобальным системообразующим организациям<sup>2</sup>.

2. Структура взаимодействий финансовых институтов. В целях исследования структуры взаимодействий финансовых институтов мы предлагаем использовать концепт институционально-сетевой структуры финансового рынка, который синтезирует его институциональную и сетевую структуры.

Взаимодействующие финансовые институты возникают, функционируют, исчезают под воздействием различных факторов, среди которых постоянно существующим является регулирование как сознательное и целенаправленное воздействие. Высокая значимость регулирования для функционирования и взаимодействия финансовых институтов на финансовом рынке позволяет его включить в предлагаемую теоретическую концепцию.

Подводя итог, сформулируем элементы и механизмы теоретической концепции исследования финансовых институтов на финансовом рынке.

Элементы данной концепции включают: 1) финансовые институты; 2) сети финансовых институтов, которые по комплексу признаков классифицированы нами на восемь типов; 3) институционально-сетевую структуру финансового рынка.

Механизмы данной концепции включают: 1) трансформацию финансовых институтов из неформальных в формальные; 2) приживаемость экзогенных и эндогенных финансовых институтов; 3) взаимодействие финансовых институтов (внутри сети, между сетями); 4) регулирование финансовых институтов и сетей финансовых институтов; 5) регулирование финансового рынка на основе его институционально-сетевой структуры.

Таким образом, предложенная теоретическая концепция исследования финансовых институтов на финансовом рынке позволяет расширить теоретический базис исследования финансового рынка.

---

<sup>2</sup> См. п. 10 *Framework for Dealing with Domestic Systemically Important Banks* (<http://www.bis.org/publ/bcbs233.htm>).

**МЕТОДИКА ИССЛЕДОВАНИЯ СЕТЕВЫХ ВЗАИМОДЕЙСТВИЙ  
ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ**

Одним из механизмов предложенной теоретической концепции является взаимодействие финансовых институтов между собой внутри определенной сети и сетей финансовых институтов. В рамках данной статьи представлен анализ взаимодействия финансовых институтов, входящих в национальную сеть, на примере взаимодействия банковских сетей, сетей страховых компаний, сетей негосударственных пенсионных фондов и сетей инвестиционных фондов (а именно третий тип согласно авторской типологии сетей финансовых институтов). Существующие российские исследования сетевых взаимосвязей на финансовом рынке сосредоточены на межбанковском взаимодействии (исследования российского рынка межбанковских кредитов на основе вектора Сноу, на основе сетевого анализа и теории графов).

Так, российский рынок межбанковских кредитов исследован представителями Департамента финансовой стабильности Банка России [23] при помощи так называемого вектора Сноу, представляющего собой метод анализа сетевых взаимосвязей на рынке, позволяющий охарактеризовать негативный финансовый эффект в случае невыполнения одним или несколькими контрагентами долговых обязательств. К сожалению, применение данной методики дано на условных примерах.

Кроме того, исследование российского рынка межбанковского кредитования (МБК) с помощью сетевого подхода проведено учеными А. В. Леонидовым и Е. Л. Румянцевым [24] на основе данных ежедневных форм банковской отчетности «Отчет об операциях на валютных и денежных рынках» за период 01.08–03.11.2011. Исследователями выявлено, что в этот период российский рынок МБК характеризовался большим числом чистых кредиторов (295) и значительно меньшим числом чистых заемщиков (94), при этом число банков, являвшихся одновременно и кредиторами, и заемщиками, составляло 116. На чистых кредиторов в среднем приходится только 13 % выданных кредитов, из них 2 % было выдано чистым заемщикам и 11 % — банкам, являющимся одновременно и кредиторами, и заемщиками. На банки, являющиеся одновременно и кредиторами, и заемщиками, приходится остальная часть выданных кредитов (87 %), из них 23 % было предоставлено чистым заемщикам, а оставшиеся 64 % выданы банкам, являющимся одновременно и кредиторами, и заемщиками. Таким образом, при относительно небольшом числе банков, являющихся одновременно и кредиторами, и заемщиками, на них приходится значительная часть требований и обязательств банковской системы. Это позволяет ожидать, что рынок МБК наиболее уязвим при дефолте банков именно из этой группы. Также было определено, что сеть МБК РФ характеризуется ярко выраженной дисассортативностью, то есть узлы с большим числом связей имеют тенденцию быть связанными с узлами с небольшим числом связей.

Вместе с тем исследования взаимодействий финансовых институтов между собой в рамках сетевого подхода к финансовому рынку в отечественной литературе нам неизвестны.

Прежде аналитических расчетов необходимо пояснить, что мы исходим из предположения о существовании сетей финансовых институтов на российском финансовом рынке, которое базируется на проведенном нами анализе соответствующего законодательства. Результаты этого анализа заключаются в том, что на формальном уровне не существует ограничений на взаимодействие разных типов финансовых институтов друг с другом<sup>3</sup> и с другими финансовыми институтами<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Исключение составляют кредитные кооперативы.

<sup>4</sup> Исключение составляют жилищные накопительные кооперативы.



С методической точки зрения в отношении сетей используются два подхода: 1) сеть как феномен — при этом внимание уделяется содержанию и структуре связей между экономическими агентами; 2) сеть как инструментальный анализа реальности — при этом анализируются сила, частота связей и другие характеристики (в т. ч. применяется сетевой анализ и теория графов).

При проведении исследований сети финансовых институтов на российском финансовом рынке мы будем использовать первый подход, то есть анализировать содержание и характер взаимосвязей между финансовыми институтами, что позволяет нам использовать инструменты корреляционного анализа, а именно ранговые коэффициенты корреляции, которые учитывают нелинейность. При этом для исключения ложной корреляции коэффициенты корреляции рассчитываются на базе не абсолютных значений показателей, а относительных, в качестве таковых взяты цепные годовые темпы прироста показателей.

Для анализа взаимосвязей между финансовыми институтами на российском финансовом рынке использован ключевой показатель «Кредиты, депозиты и прочие размещенные средства, предоставленные российскими кредитными организациями финансовым организациям различной формы собственности — резидентам». Согласно методологическим пояснениям в состав данного показателя включена задолженность по кредитам, депозитам и прочим размещенным средствам (включая просроченную), предоставленным финансовым организациям, находящимся в федеральной и государственной (кроме федеральной) собственности, негосударственным организациям в валюте Российской Федерации, иностранной валюте и драгоценных металлах. Задолженность по кредитам, депозитам и прочим размещенным средствам (включая просроченную), предоставленным кредитным организациям, не входит в данный показатель.

Источник данных — обзоры банковского сектора РФ за ряд лет, а также данные о результатах деятельности отдельных типов финансовых институтов, размещенные на официальном сайте Банка России.

Исследуемый период — с 01.01.2005 по 01.01.2016, за исключением статистики по инвестиционным фондам, которая доступна за период с 01.01.2009 по 01.01.2016.

### **АНАЛИЗ СЕТЕВЫХ ВЗАИМОДЕЙСТВИЙ БАНКОВ, СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ, НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ И ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ**

Определим наличие и характер взаимосвязи между объемом средств, размещенных банками в некредитных финансовых институтах, и параметрами различных секторов финансового рынка (табл. 1).

Таблица 1

#### **Значения коэффициентов корреляции рангов Спирмена между объемом кредитов, депозитов и иных размещенных российскими банками средств в некредитных финансовых организациях и характеристиками сегментов российского финансового рынка**

Секторы российского финансового рынка	Кредиты, депозиты и прочие размещенные средства, предоставленные российскими кредитными организациями финансовым организациям различной формы собственности — резидентам
<b>Характеристики банковского сектора</b>	
Собственные средства (капитал)	0,436*
Прибыль (убыток) с учетом результатов прошлого года	0,89***
Кредиты, депозиты, полученные от Банка России	0,345*

Секторы российского финансового рынка	Кредиты, депозиты и прочие размещенные средства, предоставленные российскими кредитными организациями финансовым организациям различной формы собственности — резидентам
Вклады физических лиц	0,418*
Депозиты юридических лиц	0,554**
Выпущенные долговые обязательства	0,527**
<b>Характеристики страхового сектора</b>	
Объем страховых премий по всем видам добровольного и обязательного страхования, кроме обязательного медицинского страхования	0,369*
Объем страховых выплат по всем видам добровольного и обязательного страхования, кроме обязательного медицинского страхования	0,285*
<b>Характеристики сектора инвестиционных фондов</b>	
Сумма стоимостей чистых активов акционерных инвестиционных фондов	-0,142*
Сумма стоимостей чистых активов паевых инвестиционных фондов (все виды, кроме фондов для квалифицированных инвесторов)	0,607*
<b>Характеристики сектора негосударственных пенсионных фондов</b>	
Пенсионные накопления НПФ	0,369*
Пенсионные резервы НПФ	0,054*
Выплаты негосударственных пенсий	0,49*

Примечание: \* статистически незначим; \*\* уровень значимости — 0,1; \*\*\* уровень значимости — 0,01.  
Источник: расчеты автора.

В первую очередь охарактеризуем взаимосвязи между объемом кредитов, депозитов и иных размещенных банками средств в некредитных финансовых организациях и характеристиками банковского сектора (табл. 1). Анализ данных таблицы приводит к следующим результатам:

— во-первых, положительная связь наблюдается с такими видами банковских ресурсов, как прибыль, депозиты юридических лиц и выпущенные банками долговые обязательства;

— во-вторых, объем средств, размещенных российскими банками в небанковских финансовых организациях, положительно коррелирует со значениями прибыли с учетом результатов прошлого года (0,89), что укладывается в логику взаимосвязи активов и пассивов банковского сектора;

— в-третьих, для размещения средств российскими банками в финансовых институтах других секторов финансового рынка важны источники привлеченных средств, связанные с предприятиями и организациями реального сектора экономики, а также с рынком ценных бумаг. Следовательно, увеличение объемов данных источников привлеченных средств положительным образом сказывается на этом канале взаимодействия банков с небанковскими финансовыми институтами, т. е. приводит к росту объемов кредитования. И, напротив, уменьшение объемов данных типов источников привлеченных средств приводит к снижению объемов кредитования небанковских финансовых институтов.

Во вторую очередь отметим отсутствие статистически значимых связей между объемом кредитов, депозитов и иных размещенных российскими банками средств в некредитных финансовых организациях и показателями других секторов российского финансового рынка.

Результаты корреляционного анализа показателей деятельности страховых институтов, негосударственных пенсионных и инвестиционных фондов за период 2006–2015 гг. представлены в табл. 2.



**Значения коэффициентов корреляции рангов Спирмена между показателями деятельности страховых институтов, инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов на российском финансовом рынке**

	Объем страховых премий по всем видам добровольного и обязательного страхования, кроме ОМС	Объем страховых выплат по всем видам добровольного и обязательного страхования, кроме ОМС	Сумма стоимостей чистых активов акционерных инвестиционных фондов	Сумма стоимостей чистых активов паевых инвестиционных фондов	Пенсионные накопления НПФ	Пенсионные резервы НПФ
Объем страховых премий по всем видам добровольного и обязательного страхования, кроме ОМС						
Объем страховых выплат по всем видам добровольного и обязательного страхования, кроме ОМС	0,428*					
Сумма стоимостей чистых активов акционерных инвестиционных фондов	-0,357*	0,107*				
Сумма стоимостей чистых активов паевых инвестиционных фондов	0,143*	0,286*	0,321*			
Пенсионные накопления НПФ	0,464*	-0,143*	0,25*	-0,107*		
Пенсионные резервы НПФ	-0,071*	0,000	0,678**	0,000	0,714**	

Примечание: \* статистически незначим; \*\* уровень значимости – 0,1; \*\*\* уровень значимости – 0,01.  
Источник: расчеты автора.

По данным анализа, положительная связь умеренной тесноты наблюдается между парами показателей:

– темпы прироста пенсионных накоплений НПФ – темпы прироста пенсионных резервов НПФ (0,714), что объясняется взаимосвязью этих показателей в деятельности негосударственных пенсионных фондов, поскольку пенсионные накопления – это «совокупность средств... находящихся в собственности фонда, предназначенных для исполнения обязательств фонда перед застрахованными лицами в соответствии с договорами об обязательном пенсионном страховании»<sup>5</sup>; а пенсионные резервы – это «совокупность средств, находящихся в собственности фонда и предназначенных для исполнения фондом обязательств перед участниками в соответствии с пенсионными договорами»<sup>6</sup>;

– темпы прироста пенсионных резервов НПФ – темпы прироста стоимости чистых активов акционерных инвестиционных фондов (0,678), что объясняется схожим характером использования данных средств, а именно в целях их размещения на финансовом рынке.

## ВЫВОДЫ

Результаты анализа сетевого взаимодействия финансовых институтов на российском финансовом рынке состоят в следующем:

– для взаимодействия банков с некредитными финансовыми организациями в рамках национальной сети по линии кредитования и размещения средств значимыми являются

<sup>5</sup> Федеральный закон № 75-ФЗ от 7 мая 1998 г. «О негосударственных пенсионных фондах» (в ред. от 03.07.2016), ст. 3.

<sup>6</sup> Там же.

такие показатели, как прибыль с учетом результатов прошлого года, депозиты юридических лиц и выпущенные банками долговые обязательства. Таким образом, увеличение/снижение темпов прироста данных показателей аналогичным образом отражается на темпах прироста объемов средств, размещенных банками в некредитных финансовых организациях;

— для взаимодействия банков и некредитных финансовых организаций, как было установлено с использованием методов корреляционного анализа данных за период 2005–2015 гг., не имеют значения характеристики данных секторов финансового рынка;

— в секторах финансового рынка, образуемых некредитными финансовыми организациями, имеют значение выявленные статистические связи между отдельными показателями деятельности негосударственных пенсионных и инвестиционных фондов.

Сформулируем на этой основе выводы для регулирования финансовых институтов на российском финансовом рынке.

Сетевые структуры требуют иного подхода в регулировании: согласно постулатам теории управления управляющая структура должна иметь такой же уровень сложности, как и управляемый ею объект. Поэтому мы предлагаем сформировать сетевой контур регулирования финансовых институтов на российском финансовом рынке, который и методологически, и методически будет соответствовать сетевой структуре российского финансового рынка. Формирование такого контура возможно с учетом результатов анализа сетевого взаимодействия финансовых институтов на российском финансовом рынке.

## **Библиография**

1. Рыжановская Л. Ю. Сбережения и инвестиции: денежный аспект // *Финансы и кредит*. 2007. № 28.
2. Сапир Ж. Экономика информации: новая парадигма и ее границы // *Вопросы экономики*. 2005. № 10.
3. Эрроу К. The Role of Information and Belief in Economic. Лекция на XIII Международной научной конференции по проблемам развития экономики и общества / ГУ-ВШЭ. Москва, 2012. 3–5 апреля.
4. Розмаинский И. Неопределенность и институциональная эволюция в сложных экономических системах: посткейнсианский подход // *Вопросы экономики*. 2009. № 6.
5. Московский А. Институционализм: теория, основа принятия решений, метод критики // *Вопросы экономики*. 2009. № 3.
6. *Финансы и кредит* / Под ред. Н. Г. Кузнецова, К. В. Кочмола, Е. Н. Алифановой. Ростов-на-Дону: Феникс, 2010.
7. Ермакова Е. А. Государственные финансы в финансовой системе России // *Финансы и кредит*. 2007. № 3.
8. *Финансы и кредит* / Под ред. проф. М. В. Романовского, Г. Н. Белоглазовой. М.: Высшее образование, 2005.
9. Дворецкая А. Е. Рынок капитала в системе финансирования экономического развития. М.: Анкил, 2007.
10. Воронцовский А. В. Современные теории рынка капитала. М.: Экономика, 2010. 719 с.
11. Норт Д. К. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. М.: Фонд экономической книги «Начала», 1997. 180 с.
12. Гуськова М. Ф. Трактровка полезности благ австрийской школой // *Вопросы экономики и права*. 2012. № 50.
13. Липов В. В. Институциональная комплементарность как фактор формирования социально-экономических систем // *Journal of Institutional Studies* (Журнал институциональных исследований). 2012. Т. 4. № 1.
14. Тамбовцев В. Л. Экономическая теория неформальных институтов. М.: РГ-Пресс, 2014. 174 с.
15. Заостровцев А. Современная австрийская школа об институтах, проблемах развития и роли экономистов // *Вопросы экономики*. 2015. № 7.
16. Смирнов Г. А. От объектной к сетевой парадигме системного подхода // *Труды Института системного анализа РАН*. 2015. Т. 65. № 2.
17. Allen F., Gale D. *Understanding Financial Crises* / Clarendon Lectures in Finance. Oxford University Press, 2007.
18. Allen F., Gale D. *Financial Contagion* // *Journal of Political Economy*. 2000. Vol. 108.
19. Столбов М. И. Финансы и экономическая нестабильность. Роль финансовых посредников и рынков в трансмиссии колебаний деловой активности (научный доклад). М.: Институт экономики РАН, 2010.

20. Столбов М. И. Роль финансового рынка в динамике экономической нестабильности: дисс. на соиск. уч. степ. д. э. н. М., 2011.
21. Acemoglu D., Ozdaglar A., Tahbaz-Salehi A. Systemic Risk and Stability in Financial Networks [Электронный ресурс] // American Economic Review. 2015. Vol. 105. № 2. Режим доступа: <http://economics.mit.edu/files/10433>.
22. Hale G., Candelaria C., Caballero J., Borisov S. Global Banking Network and Cross-border Capital Flows / Deutsche Bundesbank. June 22, 2011.
23. Моисеев С. Р., Снегова Е. А. Системная значимость участников денежного рынка // Банковское дело. 2012. № 3.
24. Леонидов А. В., Румянцев Е. Л. Оценка системных рисков межбанковского рынка России на основе сетевой топологии // Журнал Новой экономической ассоциации. 2013. № 3.
25. Кузьминов Я. И. Курс институциональной экономики: институты, сети, транзакционные издержки, контракты. М.: Изд. дом ГУ-ВШЭ, 2006.
26. Тишина В. Н. Экономические взаимодействия и их интерпретация с позиций институционального подхода // Вестник ЮрГУ. 2011. № 21.

**Автор**



**Евлахова Юлия Сергеевна**, к. э. н., доц., доцент кафедры финансового мониторинга и финансовых рынков, Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)  
(e-mail: [evlakhova@yandex.ru](mailto:evlakhova@yandex.ru))

---

**Yu. S. Evlakhova**

## **Research of Network Interactions of Financial Institutions in the Russian Financial Market**

**Abstract**

*The article is devoted to the research on financial institutions on the basis of institutional and network approaches complementarity. In the theoretical plan the author offers the concept of the research on financial institutions on the financial market including elements (financial institutions, financial institutions networks, financial market institutional and network structure), mechanisms (interaction, regulation, transformation), theoretical toolkit of the research (classification by groups of formal/informal and endogenous/exogenous financial institutions; theory of institutions survival; financial institutions network typology, financial networks metrics). In the implementation plan the author carries out the analysis of one of the offered concept mechanisms – interaction in the national network of financial institutions on the Russian financial market using the example of credit institutions, the insurance market and investment funds players. In the conclusion the author determines the need to form network restrictions of the financial institutions regulation on the Russian financial market.*

**Keywords:**

*financial institutions, network, typology, interaction, regulation, banks, insurance company, investment funds, Russian financial market*

**JEL:** G20, G10

**Evlakhova Yuliya S.**, PhD (Economics), Associate Professor, Department of Financial Monitoring and Financial Markets, Rostov State University of Economics (RINH)  
(e-mail: [evlakhova@yandex.ru](mailto:evlakhova@yandex.ru))

**Author's affiliation:**

*Rostov State University of Economics (RINH), Rostov-on-Don 344000, Russian Federation*