

На правах рукописи



БАДВАН НЕМЕР ЛУАЙ

**ДВИЖЕНИЕ ФИНАНСОВОГО КАПИТАЛА:
ФОРМЫ, ФАКТОРЫ И ИНСТРУМЕНТЫ ОЦЕНКИ**

Специальность 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит»

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание учёной степени
кандидата экономических наук

Владикавказ – 2019

Работа выполнена в ФГБОУ ВО «Донской государственный технический университет»

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Кузьминов Александр Николаевич.

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор,
зав. кафедрой «Экономика и финансы»
Краснодарского филиала ФГБОУ ВО «Финансовый
университет при Правительстве Российской
Федерации» (Финуниверситет)
Иголина Людмила Лазаревна;

кандидат экономических наук, доцент кафедры
«Финансы и кредит» ФГБОУ ВО «Северо-
Осетинский государственный университет имени
К.Л. Хетагурова»
Койбаева Марина Ханджериевна.

Ведущая организация: **ФГАОУ ВО «Северо-Кавказский федеральный университет»**

Защита состоится «08» июля 2019 г. в 17-00 часов на заседании диссертационного совета Д 212.248.06 по экономическим наукам на базе ФГБОУ ВО «Северо-Осетинский государственный университет им. К.Л. Хетагурова» по адресу: 362025, г. Владикавказ, ул. Ватутина, 46, зал ученого совета.

С диссертацией и авторефератом можно ознакомиться в научной библиотеке и на официальном сайте ФГБОУ ВО «Северо-Осетинский государственный университет им. К. Л. Хетагурова», www.nosu.ru. Электронная версия автореферата размещена на официальном сайте ВАК Министерства науки и высшего образования РФ, www.vak.minobrnauki.gov.ru.

Отзывы на автореферат, заверенные печатью, просим направлять по адресу: 362025, г. Владикавказ, ул. Ватутина, 46. Диссертационный совет Д 212.248.06. Ученому секретарю.

Автореферат разослан « » _____ 2019 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета,
к.э.н., доцент

Мадина Александровна Биганова

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Движение финансового капитала влияет на устойчивость и конкурентность социально-экономического развития страны, поскольку в движении капитала соединяются материальные, трудовые и финансовые ресурсы, создающие условия для расширенного воспроизводства экономики.

Динамические способности финансового капитала перетекать из отрасли в отрасль, из страны в страну – реализуется постоянно. Однако скорость движения финансового капитала, направленность финансовых потоков и объемы – не являются постоянной величиной, а зависят от множества факторов рыночного и нерыночного характера, использующихся финансовых инструментов, имеющихся внешних и внутренних ограничений движения капитала.

Современные тенденции движения финансового капитала связаны с диверсификацией целей и форм движения капитала, влиянием политических санкций, усилением межстрановой и межотраслевой неравномерности движения финансового капитала, увеличением скорости оборота капитала, распространением электронных финансовых активов, а также сокращением времени управления движением капитала.

Все это влияет на уровень и асинхронность характера протекания рыночной капитализации в мировом и страновом разрезе. Так, рыночная капитализация компаний в мире в 2017 г. составила 112,4% мирового ВВП, в свою очередь рыночная капитализация российских компаний в 2017 г. равнялась 39,5% от ВВП страны это на 8,9% меньше чем в 2016 г.,¹ что свидетельствует о замедлении данных процессов в российской экономике.

Неравномерность капитализации российских предприятий определяется тем, что разные отрасли экономики имеют различную конкурентность и инвестиционную привлекательность, требуя разных масштабов освоения финансовых средств.

Специфика количественной фиксации движения финансового капитала, заключается в том, что она зависит, как от объекта измерения – «вывоз», «бегство», «отток капитала», так и выбора различных оценочных инструментов его измерения. Существенная роль в оценке движения финансового капитала принадлежит информационной асимметрии, являющейся результатом усложнения отношений участников финансового рынка и действием множества факторов воспроизводственной динамики капитала, что актуализирует поиск новых оценочных инструментов движения финансового капитала, основанных на категориях нечеткой логики.

Кроме того, возникает сложная проблематика учёта взаимосвязи между движением капитала и финансовым поведением экономических субъектов, обусловленная согласованностью финансовых и нефинансовых регуляторов

¹ Данные Всемирного Банка. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://data.worldbank.org> (дата обращения 09.02. 2019)

динамики капитала, конкурентностью бизнес-среды хозяйствования, а также устойчивостью развития финансовой системы в целом.

Неоднородность способов оценки движения финансового капитала, воздействие различных параметров на рыночную координацию участников воспроизводственного процесса движения капитала, формируют потребность в разработке гибких и адаптивных инструментов мониторинга движения финансового капитала, способных отразить декомпозицию разнонаправленных факторов динамики финансового капитала, что обуславливает теоретическую значимость и практическую направленность диссертационного исследования.

Степень научной разработанности проблемы связана с многоаспектностью проблематики движения финансового капитала, интеграцией различных функциональных форм, развитием оценочных инструментов и способов регулирования движения финансового капитала.

Вопросы формирования финансового капитала рассматривались в различных экономических школах: меркантилисты – Т. Ман, Н. Борбон и др.; физиократы – Ф. Кенэ, Ж. Тюрго, Р. Кантильон и др.; классическая школа – А. Смит, Д. Рикардо, Дж. Ст. Милль и др.; методологический подход к капиталу как «экономическому отношению» К. Маркса; австрийская школа – Е. Бём-Баверк, К. Менгер и др., неоклассическая школа – А. Маршалл, А. Пигу, И. Фишер и др.; кейнсианство – Д.М. Кейнс, Дж. Хикс и др., монетаризм – М. Фридмен и др. В рамках каждой теоретической школы акцентированное внимание уделялась определенной характеристике сущности капитала, по мере того, как она проявлялась и требовала своего научного осмысления.

Проблематике становления и развития функциональных форм финансового капитала и финансовой системы посвящены работы – В. Ленина, П. Акинина, Р. Гильфердинга, Л. Игониной, Е. Миргородской, Е. Кусочкова, И. Новиковой, М. Тухватуллина, А. Суворова и др.

Теоретические и практические аспекты «перемещения», «вывоза», «утечки» и «бегства» финансового капитала исследовались в работах – Л. Абалкина, Е. Гурвича, Е. Добычина, И. Тушканова, Б. Мильнера, Е. Нисевича, И. Прилепского, К. Юдаевой, Д. Яковлевой и др.

Методическим разработкам развития оценочного инструментария «от-тока» капитала посвящены работы – Т. Тереньтьевой, Д. Зубченко, Н. Леоновой, М. Корнилова, С. Лобачева, Л. Красавиной и др.

Неравномерность воздействия финансовой системы на результаты социально-экономического развития хозяйствующих субъектов исследовалась в работах – С. Галазовой, Н. Куницыной, О. Сухарева, А. Татуева, Т. Тиникашвили, Н. Токаева, Т. Токаевой и др.

Межсекторальному и межотраслевому движению финансового капитала посвящены работы – А. Кузьминова, В. Сафронова, М. Спиридоновой, В. Семькина, С. Тяглова, П. Шевченко, Д. Челышева, О. Титова, А. Хазуева и др. Исследованию процессов капитализации посвящены работы – А. Артеменкова, И. Булеева, С. Дурманова, Т. Маловой, С. Чернышева, Г. Хотинской и др.

Для формирования авторской позиции в области развития комплексного аналитического инструментария финансового рынка привлекались положения когнитивного оценивания сложных экономических систем, которые представлены в работах – З. Авдеевой, Н. Абрамовой, Г. Гореловой, Е. Захаровой, С. Коврига, М. Корнеева, М. Мандель, С. Радченко и др.

Следует отметить, что движение финансового капитала в качестве самостоятельного объекта экономических исследований, характеризуется фрагментарностью и множественностью инструментов оценки движения финансовых потоков. В этой связи, актуализируется дальнейшая необходимость комплексного изучения интеграции различных форм и видов движения финансового капитала, процессов снижения ограничений его движения для раскрытия специфики его воспроизводственной динамики финансового капитала и разработки эффективных мониторинговых инструментов движения финансового капитала как существенного фактора устойчивого развития финансовой системы, что обуславливает постановку цели и задач диссертационного исследования.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационной работы заключается в теоретико-методологическом обосновании различных форм движения финансового капитала и разработке когнитивных инструментов оценки воспроизводственной динамики финансового капитала как важнейшего фактора устойчивого развития российской финансовой системы.

Для достижения поставленной цели определены следующие задачи:

- раскрыть эволюцию типологий капитала в контексте различных экономических школ;
- рассмотреть движение финансового капитала в качестве объекта экономических исследований;
- проанализировать неоднородность инструментов оценки и учета воспроизводственной динамики финансового капитала;
- обосновать основные тенденции рыночной капитализации российской экономики;
- классифицировать экономические инструменты движения финансового капитала;
- определить влияние движения финансового капитала на результаты социально-экономического развития российской экономики;
- адаптировать инструменты когнитивной оценки для процессов движения финансового капитала;
- разработать когнитивную модель воспроизводственной динамики финансового капитала;
- провести когнитивное моделирование движения финансового капитала как фактора устойчивого развития российской финансовой системы.

Объектом диссертационного исследования является процесс движения финансового капитала в качестве функционального элемента финансовой системы, влияющего на конкурентность и устойчивость социально-экономического развития экономических субъектов.

Предметом диссертационного исследования выступает совокупность финансово-экономических отношений, возникающих в процессе воспроизводственной динамики финансового капитала, взаимосвязь различных форм и видов перемещения финансового капитала, а также когнитивная оценка движения финансового капитала как фактора устойчивого развития российской финансовой системы.

Соответствие темы диссертационного исследования требованиям Паспорта научных специальностей ВАК РФ. Область диссертационного исследования соответствует Паспорту научных специальностей ВАК Министерства науки и высшего образования Российской Федерации по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит: п.1.3. – Теория и методология влияния финансовой системы на результаты социально-экономического развития; п.3.21. – Финансовый механизм воспроизводства, обращения и перемещения (вывоза) капитала.

Теоретико-методологической базой исследования являются положения, представленные в работах российских и зарубежных ученых по проблемам формирования и движения финансового капитала, в том числе теоретические разработки в рамках классической, неоклассической и институциональной школы финансов, теорий динамических моделей структуры капитала, воспроизводства и накопления финансового капитала. В диссертации использовались научные концепции по теории вывоза, бегства и миграции капитала, отражающие различные характеристики движения капитала, а также применялись теоретические постулаты когнитивного моделирования социально-экономических процессов. Использование данных положений дало возможность выявить важнейшие аспекты движения финансового капитала в процессе его воспроизводственной динамики.

Инструментарно-методический аппарат исследования включает общие методы научного познания, методы теоретического обобщения, методы сравнительного анализа, применялись инструменты статистических методик (процедура сбора информации, систематизация данных, классификация сведений и обобщение информации, методы корреляционно-регрессионного анализа), экспертные оценки, инструменты когнитивного моделирования, а также графические и визуальные методы интерпретации теоретических и эмпирических данных. Обработка статистической информации осуществлялась при применении возможностей, предоставленных прикладными программами, в частности Statistica 6.0 и Microsoft Excel, в свою очередь процесс когнитивного моделирования осуществлялся с использованием возможностей программной системы когнитивного моделирования (ПСКМ).

Информационно-эмпирическую базу исследования составили аналитические материалы Центрального Банка РФ, данные Федеральной службы государственной статистики РФ, материалы Всемирного Банка, агрегированы сводные данные статистики социально-экономического развития региональных субъектов РФ, а также использовались данные российских и зарубежных организаций, отражающих эмпирическую основу и группировку показателей движения финансового капитала. В диссертации анализировались материалы

монографических исследований, сборников научно-практических конференций, материалы научной литературы по вопросам воспроизводственной динамики финансового капитала, в том числе данные официальных сайтов сети Интернет. В рамках диссертационной работы использовались результаты собственных исследований, группировок и расчетов автора.

Рабочая гипотеза диссертации базируется на обосновании авторской позиции, согласно которой процесс движения финансового капитала в качестве функционального элемента финансовой системы выступает многоаспектным экономическим явлением, определяющим воспроизводственные условия финансовой сферы под влиянием рыночных и нерыночных факторов, определяющих асимметричность финансовой информации о движении финансовых потоков. Все это предъявляет новые требования к системе управления движением финансового капитала и применения гибкого мониторинга, способного учесть декомпозицию факторов движения капитала на основе инструментов когнитивной оценки условий устойчивого развития финансовой системы, имеющих различную количественно-качественную определенность, наблюдаемость и измеримость с целью усиления прогнозной направленности государственного регулирования процессов движения финансового капитала.

Основные положения диссертации, выносимые на защиту:

1. Движение финансового капитала является важнейшей атрибутивной характеристикой устойчивого развития финансовой системы. Современная финансовая система характеризуется диверсификацией целей, инструментов и форм движения финансового капитала, увеличением объемов финансовой информации, сокращением времени управления движением финансового капитала, что детерминирует интенсивность процессов частного и общественного движения финансового капитала, влияющих на изменение воспроизводственных пропорций в финансовой сфере, межотраслевую асимметрию, а также неоднородность социально-экономического развития хозяйствующих субъектов.
2. Финансовый капитал как категория экономических отношений динамично изменяется, воспроизводя различные стороны своей качественной и количественной определенности, что проявляется в разнообразии трактовок финансового капитала и его экономических форм движения. Предметное поле движения финансового капитала, раскрывается в различных дефинициях, таких как – «вывоз/ввоз», «отток/приток», «перемещение», «утечка», «бегство», «обращение», «миграция», капитала, которые фиксируют сущностные свойства воспроизводственной динамики финансового капитала, имеют различную содержательную и смысловую нагрузку, отражая дифференцированность форм и инструментов движения капитала в зависимости от целей и направленности движения капитала, изменения факторов финансовой конъюнктуры, законности, скорости и характера движения капитала, инструментов управления, а также оценочных критериев и методик учета движения финансового капитала.
3. Движение финансового капитала не является автоматическим результатом, а выступает как организационный процесс управления финансовыми отношениями,

системность которого определяется «входными» данными денежных потоков, воспроизводящихся через процессы формирования и использования финансовых ресурсов, которые отражаются в результативности капитализации финансовых активов в качестве «выходных» характеристиках прироста денежного потока с учетом финансовой информации и обратных связей относительно движения финансового капитала в качестве объекта управления.

4. Сравнительный анализ различных способов учета вывоза финансового капитала показал, что эмпирические характеристики движения финансового капитала, строится на алгоритмизированных методиках и представляют собой большой класс разнообразных количественных инструментов. Показатель «чистого ввоза/вывоза капитала» Центрального Банка РФ, приспособлен под учетные задачи и не в полной мере отражает макроэкономическую динамику частного оттока капитала, что предопределяет его преимущества и недостатки при оценке перемещаемого капитала. В свою очередь показатель Всемирного Банка «частный поток капитала» (*private capital flows*) приспособлен под компаративные задачи движения финансового капитала и не учитывает степень волатильности финансовых рынков в развивающихся странах.

5. Рыночная капитализация как многоаспектное явление понимается в нескольких значениях как «индикатор», «процесс» и «результат» трансформации доходов в финансовый капитал, а также обладает разными формами функционирования в зависимости от объекта капитализации и степени его вовлеченности в рыночный оборот (реальная, нематериальная, фиктивная, фондовая) в рамках различных сфер своего формирования и реализации – сфера производства товаров и услуг, сфера обращения, фондовый рынок. Через финансовые и нефинансовые регуляторы движения капитала государство, используя инструменты золотовалютных резервов и наращивания государственного долга активно регулирует процессы перемещения финансового капитала и укрепления национального курса валюты.

6. На движение финансового капитала влияет различный уровень транзакционных издержек взаимодействия участников воспроизводственного процесса движения капитала, что приводит к возникновению финансовых экстерналий, формирующихся на основе информационной асимметрии, которая возникает в силу действия следующих причин – волатильности цен на финансовые активы, недостаточности информации для точной интерпретации мотивов финансового поведения хозяйствующих субъектов, асимметричности информации относительно качества, форм и рисков движения финансового капитала, что отражается на устойчивости финансовой системы. Все это обуславливает необходимость разработки гибких и адаптивных инструментов финансового мониторинга на основе когнитивных оценок движения финансового капитала, способных отразить декомпозицию рыночных и нерыночных факторов его движения.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в теоретико-методологическом обосновании различных форм и факторов движения финансового капитала с позиции типологизации его категориальных признаков,

систематизации финансовых и нефинансовых регуляторов движения финансового капитала и практической разработке когнитивных инструментов оценки движения финансового капитала как необходимого условия устойчивого развития российской финансовой системы.

К основным результатам диссертационного исследования, обладающих элементами научной новизны можно отнести *следующие*:

– дополнены концептуальные представления о движении финансового капитала как динамической категории финансовых отношений и раскрыты ее особенности, что позволяет комплексно рассматривать движение финансового капитала на основе типологизации категориальных признаков, учитывающих цели, формы, виды, объекты движения, методики оценки, инструменты регулирования и эффекты влияния движения финансового капитала на социально-экономическое развитие хозяйствующих субъектов;

– уточнены системные характеристики движения финансового капитала на основе управленческого подхода, отражающих «входные» денежные ресурсы, процесс капитализации финансовых активов и «выходные» результирующие параметры прироста капитала с учетом информационных потоков и обратной связи, что позволяет совокупно обобщить воспроизводственную динамику финансового капитала в отличие от воспроизводства финансовых ресурсов;

– проведена диагностика российских и зарубежных алгоритмов и методик оценки движения финансового капитала, включая показатели «чистого ввоза/вывоза капитала» Центрального Банка и «частного потока капитала» Всемирного Банка, что позволяет сформулировать целевые задачи, особенности волатильного движения финансового капитала с позиции эффективности индикаторов финансового мониторинга;

– систематизированы финансовые и нефинансовые регуляторы движения капитала с выделением доминант рыночной капитализации российских предприятий, что позволяет раскрыть механизм и специфику оттока финансового капитала из РФ, зависящего от мировых финансовых колебаний, политических санкций, цикличности инвестиционной активности хозяйствующих субъектов и воздействия банковской политики;

– предложена методика имитационной когнитивной модели оценки движения финансового капитала, позволяющей провести декомпозицию основных факторов устойчивого развития российской финансовой системы, обладающих различной количественно-качественной определенностью, оценочной информативностью, доступностью, открытостью, что усиливает прогнозность, целевую направленность и эффективность финансового мониторинга в сфере информационно-аналитического обеспечения кредитных организаций.

Теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в развитии теоретических оснований движения финансового капитала в сравнении с различными дефинициями вывоза капитала, типологизации категориальных признаков движения финансового капитала, обосновании системности движения финансового капитала, выявлении особенностей оценочных методик и показателей оценки и учета движения финансового капитала, раскрытии специфики рыночной

капитализации российских предприятий, систематизации государственных финансовых и нефинансовых инструментов движения капитала, а также состоит в разработке, обосновании и применении когнитивных инструментов оценки движения финансового капитала как необходимого условия устойчивого развития российской финансовой системы. Теоретические выводы и рекомендации диссертационного исследования могут быть использованы при чтении лекций по финансовым дисциплинам, а также при подготовке и разработке обобщающих материалов по вопросам оценочного и учетного инструментария движения финансового капитала.

Практическая значимость диссертационного исследования определяется тем, что авторские разработки и рекомендации могут составить основу принятия эффективных управленческих решений в финансовой сфере с целью усиления прогнозной направленности инструментов государственного регулирования движением финансового капитала как ключевой доминанты социально-экономического развития. Практическая область применения результатов диссертационного исследования включает в себя задачи макро-, мезо- и микроэкономического уровня в сфере информационно-аналитического обеспечения кредитных организаций.

Рекомендации и выводы диссертационной работы отражены в деятельности Министерства экономического развития Ростовской области, коммерческого банка АКБ Ростовский филиал «Связь-Банк» (ПАО). Материалы диссертационного исследования применяются в учебном процессе ФГБОУ ВО «Донской государственный технический университет» при чтении лекций и проведении практических занятий, для обучающихся по бакалаврским и магистерским программам по следующим дисциплинам - «Инвестиции», «Финансы», «Финансовые инструменты в рыночной экономике», «Актуальные проблемы финансов». В рамках диссертационного исследования использовались результаты собственных разработок автора.

Апробация и внедрение результатов исследования. Комплекс основных теоретических положений и выводов по итогам осуществления диссертационного исследования нашел свое отражение в докладах и выступлениях на российских и международных научно-практических конференциях: «Интеграция науки и практики как механизм развития российских наукоёмких технологий производства» (Новочеркасск: Лик, Каменск-Шахтинский, 2 декабря 2015, 2016 г.); «Модернизация экономики России: отраслевой и региональный аспект» (РГЭУ (РИНХ). – Ростов н/Д, 2016 г.); «Концепции фундаментальных и прикладных научных исследований» (Саратов: Уфа, 2016 г.); «V Международные научные чтения (памяти В.Ф. Петрушевского)» (Москва: ЕФИР, 2016 г.); «Уникальные исследования XXI века» (Казань: 2016 г.); «Итоги научно-исследовательской деятельности 2016: изобретения, методики, инновации: XVII» (Москва: Олимп, 2016 г.); «Теория и методология прикладных исследований в экономике и управлении персоналом» (Москва: ЮФУ, 2016 г.); «Инфраструктурные отрасли экономики: проблемы и перспективы развития» (Новосибирск: ЦРНС, 2017 г.); «Финансы, инвестиции, банки: проблемы и перспективы развития» (Санкт-Петербург:

Профессиональная наука, 2017 г.); «Аспекты развития науки, образования и модернизации промышленности» (Таганрог: 20–21 апреля 2017; ДГТУ. – Ростов н/Д, 2017 г.); «Новая наука: финансов-экономические основы» (Уфа: Стерлитамак: АМИ, 2017 г.); «Управление в современных системах» (Челябинск: ЮУИУиЭ, 2017 г.); «Современные вызовы и реалии экономического развития России» (Ставрополь: Информационный центр «Фабула», 2018 г.).

Публикации. По теме диссертации опубликованы 24 научные работы, общий объем которых составляет 16,7 п.л. (авторские – 13,2 п.л.), включая 8 статей – в изданиях, которые были рекомендованы ВАК, Министерства науки и высшего образования Российской Федерации, и 2 публикации – в издании международной базы «Scopus».

Структура диссертационного исследования. Диссертационное исследование включает в себя введение, три главы, состоящие из трёх параграфов каждая, заключение, список использованных источников и приложения.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во *введении* отражены актуальность темы исследования, степень разработанности, цели и задачи, теоретико-методологическая и информационно-эмпирическая база, рабочая гипотеза исследования, основные положения, выносимые на защиту, научная новизна, теоретическая и практическая значимость, апробация результатов исследования и структура диссертационной работы.

Первая глава диссертации «Теоретико-методологические основы исследования различных форм движения финансового капитала», посвящена раскрытию эволюции типологий капитала в контексте различных экономических школ, рассмотрению движения финансового капитала как объекта экономических исследований, определению неоднородности инструментов оценки и учета динамики финансового капитала.

В работе отмечается, что формирование финансового капитала связано с определенным этапом трансформации основных факторов производства и уровнем развития общественного разделения труда в период слияния промышленного и банковского капитала, что отразилось во множестве трактовок и научных подходов исследования финансового капитала.

Финансовый капитал как многоаспектный экономический феномен содержит в себе различные свойства («запас», «поток», «фактор производства», «экономическое отношение», «возрастание стоимости», «финансовый инструмент»), которые научно обосновывались в рамках классической, неоклассической, институциональной теории финансов, включая современные теории динамических моделей капитала, что позволяет рассмотреть различные характеристики и дефиниции движения финансового капитала.

В работе подчеркивается, что движение финансового капитала как динамическая категория финансовых отношений в процессе воспроизводства и кругооборота капитала имеет множество дефиниций – «вывоз», «утечка», «экспорт», «бегство», «обращение», «миграция», «репатриация», «перемещение», «кругооборот» капитала, которые фиксируют сущностные свойства

воспроизводственной динамики финансового капитала, но имеют различную содержательную и смысловую нагрузку, отражая дифференцированность форм и инструментов движения финансового капитала (рисунок 1).

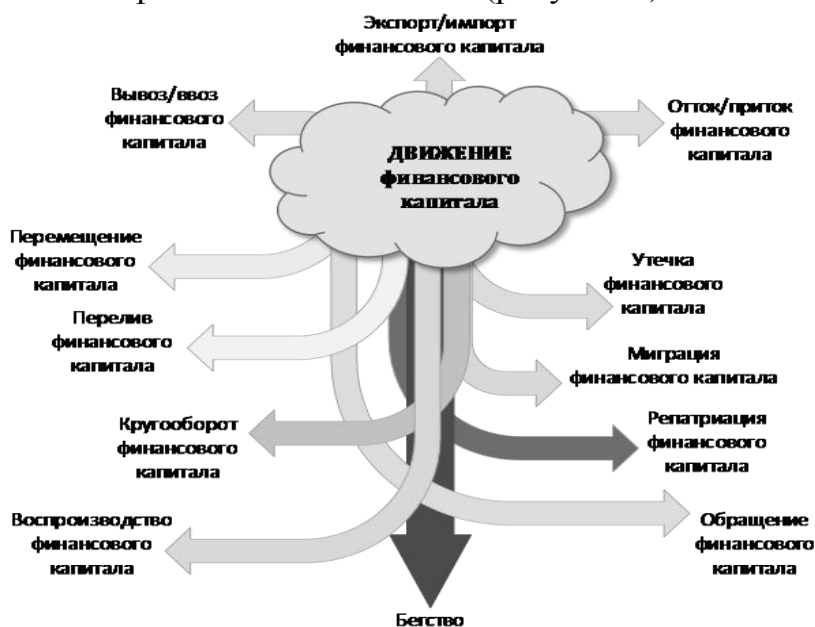


Рисунок 1 – Дефиниции движения финансового капитала. (составлено автором)

«Вывоз/ввоз» финансового капитала отражает как правило частное и трансграничное перемещение капитала как в товарной, так денежной форме с целью максимизации прибыли и является нормальным рыночным явлением поиска более выгодного приложения финансовых средств. В свою очередь, «отток» финансового капитала возникает по причинам невозможности инвестирования капитала внутри страны в силу действия таких факторов как – отсутствие эффективных рыночных механизмов трансформации сбережений в инвестиции, отсутствие конкурентных объектов и сфер приложения капиталов (различный уровень прибыли в национальных секторах экономики, различной рыночной динамики процентных ставок и т.д.).

«Утечка» капитала в отличие от «оттока» капитала связана с действием нерыночных факторов движения капитала – несовершенство законодательного регулирования валютного движения капитала, теневой сектор, коррупционность рыночного взаимодействия экономических субъектов, политические санкции на запрет финансовой деятельности хозяйствующих субъектов и т.д. «Скрытая утечка» капитала как правило происходит по нелегальным и полуполевым каналам движения капитала.

«Бегство» финансового капитала связано с нанесением экономического ущерба национальным интересам страны и проявляется в высокой степени интенсивности, скорости и объема вывоза капитала, которое нередко протекает в рамках легальных транзакций, в отличие от «утечки» капитала, которая происходит постоянно как вялотекущее движение капитала.

«Репатриация» финансового капитала связана с обратным притоком денежных средств в экономику и отражает возвращение ранее вывезенного

капитала, как по легальным каналам, так и нелегальным каналам для последующего их вливания в национальную экономику. Типологизация движения финансового капитала отражена на рисунке 2.

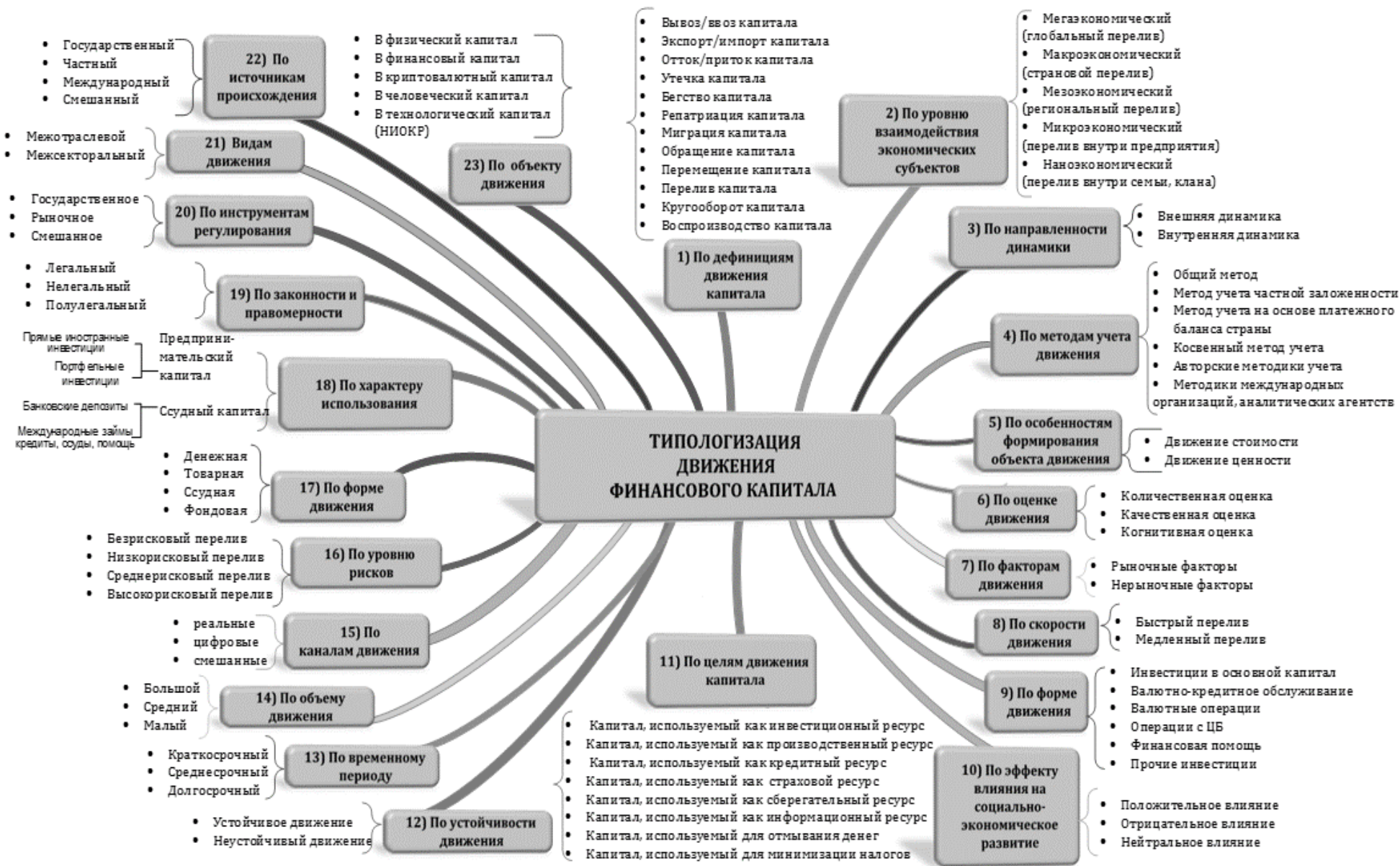


Рисунок 2 – Типологизация движения финансового капитала (составлено автором)

Под «кругооборотом» капитала понимается движение функциональных форм денежного (Д–Д'), товарного (Т'–Т'') и производительного капитала (П–П) и возвращение в исходную форму капитала, при этом не и учитываются такие факторы как – изменение цен, возможные задержки или издержки смены форм промышленного капитала, которые могут происходить в процессе кругооборота капитала, поэтому под «обращением» капитала (по К. Марксу) понимается обращение прежде всего товарного капитала при переходе его в другие функциональные формы (денежную или производительную).

Движение финансового капитала не является автоматическим результатом, а выступает как организационный процесс управления финансовыми отношениями, системность которого определяется «входными» данными денежных потоков (Д), воспроизводящихся через процессы формирования и использования финансовых ресурсов, которые отражаются в результативности капитализации финансовых активов (ФА) в качестве «выходных» характеристиках прироста денежного потока (Д') с учетом финансовой информации и обратных связей о движении финансового капитала как об объекте управления – рисунок 3.

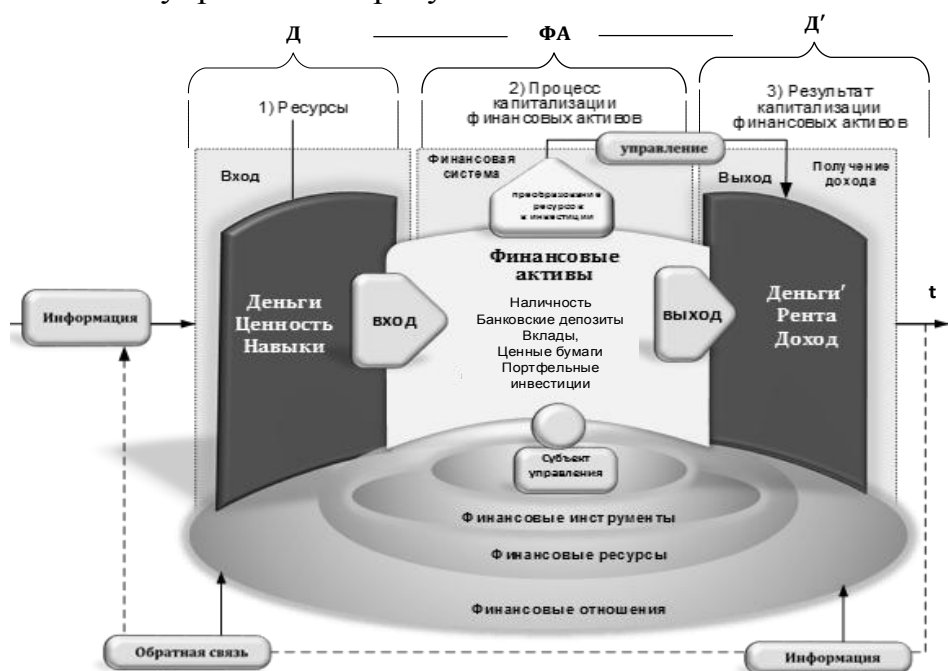


Рисунок 3 – Системность движения финансового капитала. (составлено автором)

Воспроизводство финансового капитала в отличие от воспроизводства материальных благ, характеризуется процессом капитализации финансовых активов (Д – ФА – Д'), при этом если: $(Д) < (Д')$ – имеется расширенное воспроизводство, $(Д) = (Д')$ – простое воспроизводство; $(Д) > (Д')$ – затухающее воспроизводство финансового капитала.

Кроме того, воспроизводство финансового капитала не является изолированным и абсолютно автоматическим процессом, поскольку зависит от устойчивости развития финансовой системы, а также эффективности управления инвестиционной деятельностью экономических субъектов, что требует проведения мониторинга финансовой информации относительно финансовых инструментов для принятия эффективных инвестиционных решений. В свою очередь, величина

доходности финансовых активов зависит от воспроизводственной динамики, как экономических, так и социальных форм функционирования капитала.

Для межстранового сопоставления потоков финансового капитала используется показатель частный поток капитала (*private capital flows*) Всемирного Банка, а в РФ применяется показатель «чистого ввоза/вывоза капитала» Центрального Банка РФ, который в большей степени отражает учетные задачи, поскольку представляет собой сальдированный результат движения активных и пассивных финансовых потоков в банковском и нефинансовом секторе, вне зависимости от срочности размещения финансовых активов.

В работе отмечается, что показатель ЧВВК Центрального Банка как правило отражает динамику движения финансового капитала выше, чем (*private capital flows*) Всемирного Банка. – рисунок 4²

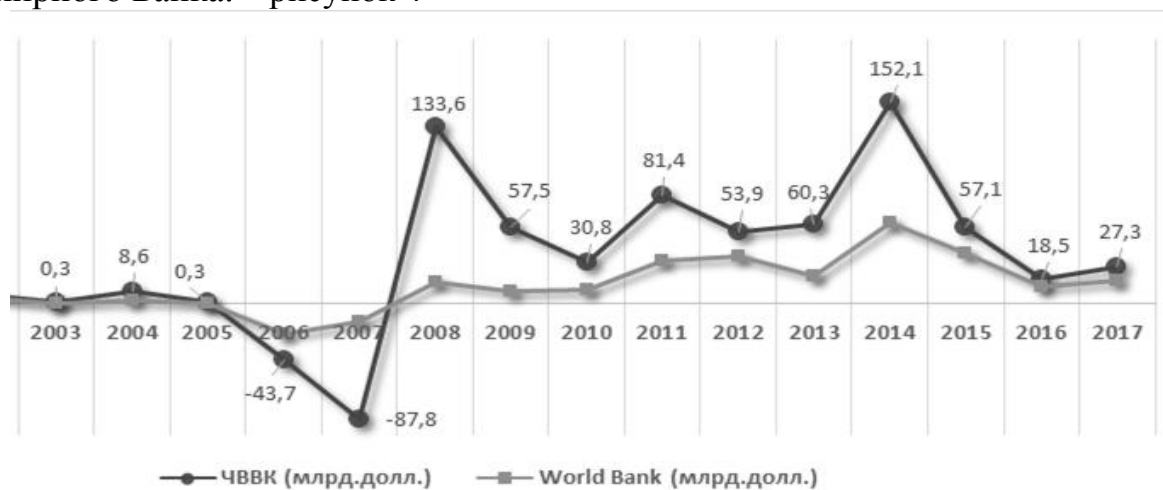


Рисунок 4 – Динамика ЧВВК РФ и World Bank *private capital flows* с 1997-2017 гг. (млрд. долл.)
(Составлено автором)

Чистый ввоз капитала в РФ наблюдался два раза: в 2006 г. (43,7 млрд. долл.) и 2007 г. (87,8 млрд. долл.). Суммарная сумма чистого вывоза финансового капитала из РФ с 1997 г по 2017 г. составила 654,5 млрд. долл., притом на долю банковского сектора приходится 31% вывоза, а на долю нефинансового сектора – 69%. Максимальный годовой объем вывоза капитала был в РФ в 2014 г. – 152,1 млрд. долл., что соответствовало 7,5 % ВВП страны. Для более точной картины динамики частного вывоза капитала необходимо учитывать статьи платежного баланса РФ «пропуски и ошибки» – 99,1 млрд. долл. (с 1997 г по 2017 г.), что в среднем соответствует – 22,03% от общего значения ЧВВК нефинансового сектора, а также неучтенную прибыль от внешнеторговых операций – 77.78% от общего значения ЧВВК, которые отражают «серую зону» частного оттока финансового капитала.

Данные ЧВВК используются только в РФ и не дают сопоставимости с другими странами по движению финансового капитала. Кроме того, в данном показателе не раскрывается экономическая суть финансовых трансакций.

Показатель (*private capital flows*) Всемирного Банка рассчитывается один раз в год, в то время как волатильность финансового капитала для развивающихся типов финансовых рынков более изменчива, чем для развитых стран и требуется

² Составлено автором по данным: Всемирного Банка. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://data.worldbank.org> (дата обращения 09.02. 2019)

формирование новой информационной базы данных для развивающихся финансовых рынков, учитывающих степень либерализации и уровень открытости валютного регулирования, динамику изменений величины государственного долга, поскольку всплески оттока финансового капитала для развивающихся финансовых рынков более чувствительны к мировым финансовым колебаниям, цикличности инвестиционной активности хозяйствующих субъектов и других инструментов денежно-кредитной политики, снижающих частный вывоз капитала.

Вторая глава диссертации «Экономические инструменты воспроизводственной динамики финансового капитала» раскрывает тенденции процесса капитализации российской экономики, экономические инструменты движения финансового капитала и отражает влияние движения финансового капитала на результаты социально-экономического развития российской экономики.

Рыночная капитализация как многоаспектное явление понимается в нескольких значениях – «процесс», «результат» и «индикатор» трансформации доходов в финансовый капитал, а также имеет различные формы функционирования в зависимости от объекта капитализации (реальная, нематериальная, фиктивная, фондовая) и различные среды своего формирования и реализации – сфера производства товаров и услуг, сфера обращения, фондовый рынок. Сравнительная динамика рыночной капитализации в РФ и мире представлена на рисунке 5³.

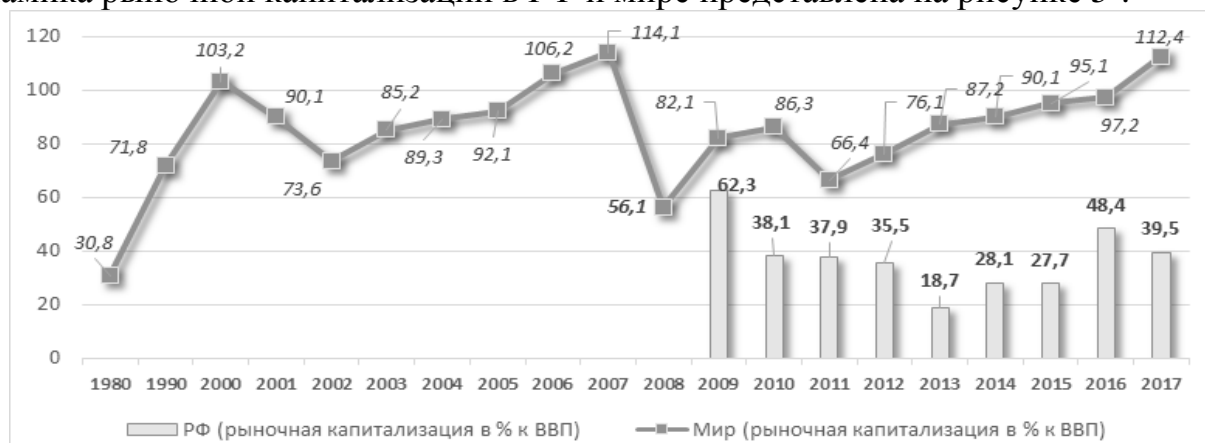


Рисунок 5 – Динамика рыночной капитализации в мире (в % к ВВП) и рыночной капитализации в РФ (в % к ВВП) 1980-2017 гг. (Составлено автором)

Обращает на себя внимание тот факт, что в кризисный 2008 г. рыночная капитализация компаний в мире упала с 114% ВВП до 56,1 %, однако в 2009 г. падение значения показателя компенсировалось ростом показателя до уровня 81,1%. В тоже время небольшой рост рыночной капитализации наблюдался в 2010 г. до уровня 86,3%, а затем сменился новым этапом ее снижения в 2011 г. до уровня 66,4 % мирового ВВП, однако в дальнейшем до 2017 г. динамика рыночной капитализации компаний в мире шла по возрастающей, вернувшись к докризисному уровню и превысив его.

В работе подчеркивается, что рыночная капитализация российских компаний также шла неравномерно – максимальный уровень за рассматриваемый период пришелся на 2009 г. – 62,3 % ВВП, далее падение в 2010 г. до уровня 38,1% и

³ Составлено автором по данным: Всемирного Банка. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://data.worldbank.org> (дата обращения 09.02. 2019)

снижение в 2013 г. до уровня 18,7% ВВП (минимальное значение, за рассматриваемый период).

С 2013 г по 2016 г. наблюдается повышение уровня капитализации российских компаний до отметки 48,4% ВВП. Однако в 2017 г. произошло снижение рыночной капитализации российских компаний до уровня – 39,5% от ВВП страны это на 8,9% меньше чем в 2016 г., что свидетельствует о замедлении данных процессов в российской экономике. Тенденции рыночной капитализации российских компаний связаны со снижением не только относительных, но и абсолютных значений данного процесса – таблица 1⁴.

Таблица 1 – Рыночная капитализация российских компаний в 2009 г., 2017 г.

№	Показатель	2009	2017
1	Объем рыночной капитализации (млрд. долл.)	951,2	623,4
2	Доля рыночной капитализации (% ВВП)	62,3	39,5
3	Ликвидность рынка (стоимость обращающихся активов в % ВВП)	33,2	9,2
4	Коэффициент оборачиваемости (% от рыночной капитализации)	53,3	23,1
5	Количество российских компаний, имеющих листинг на мировых фондовых биржах (ед.)	556	230

Составлено автором

Процессы рыночной капитализации российских компаний замедляются, поскольку уменьшается количество российских предприятий, имеющих листинг на мировых фондовых биржах, 5% (230 ед.) от общего числа российских акционерных компаний публичной формы, а также сокращается общий объем рыночной капитализации российских компаний в 2017 г., который уменьшился на 34,4% и составил 623,4 млрд. долл., в сравнении с 2009 г – 951 млрд. долл. Важнейшим фактором, влияющим на объемы и структурные параметры рыночной капитализации российских компаний, выступает количественная динамика национального корпоративного сектора – рисунок 6⁵.

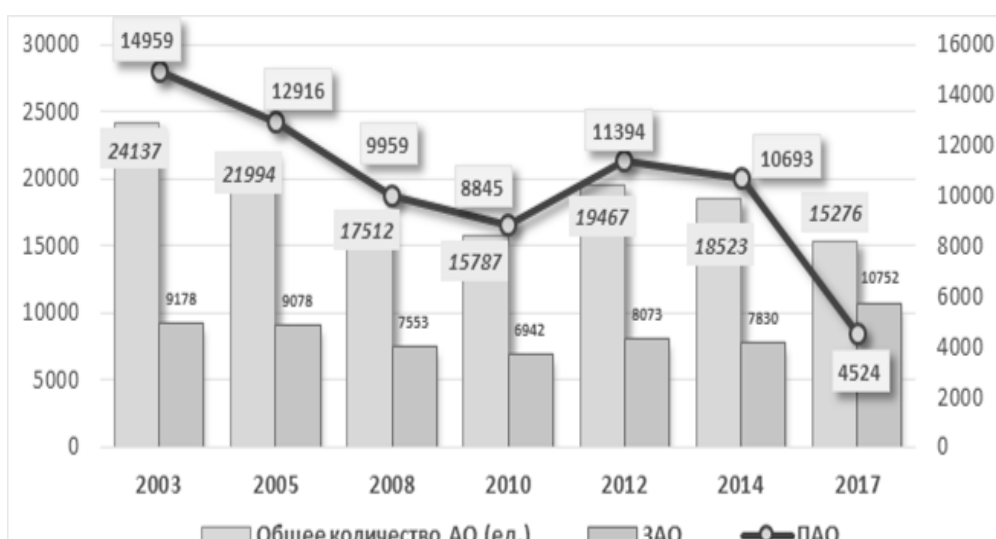


Рисунок 6 – Динамика российских акционерных обществ (ПАО и ЗАО) с 2003-2017 гг. (ед.)

⁴ Составлено автором по данным: Всемирного Банка. – [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: <https://data.worldbank.org> (дата обращения 09.02. 2019)

⁵ Составлено автором по данным: Росстата. – [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: <http://www.gks.ru/> (дата обращения 09.01. 2019).

(Составлено автором)

С 2003 г по 2017 г. сектор российских корпоративных структур уменьшился на 37%, при этом неравномерно по публичным и непубличным компаниям, так сегмент российских ПАО сократился на 70%, а сектор российских ЗАО увеличился на 15%, что привело к сокращению объемов фондового рынка акций и увеличению сектора корпоративных облигаций.

Экономические инструменты движения финансового капитала находятся в зоне влияния и реализации государственной финансовой политики, представляющей собой фундаментальную основу стимулирования процессов движения финансового капитала для каждого субъекта хозяйственной деятельности, признаваемых в качестве основной движущей силы, обеспечивающей надлежащий уровень экономического развития и качественных трансформаций экономической системы.

В стратегии развития интегрированных финансовых отношений российского рынка возрастает роль обоснованности приоритетных направлений в рамках формирования финансовой политики государства, при которой должны в полной мере приниматься к учету особенности инвестиционного характера процесса движения финансового капитала.

Для регулирования движения финансового капитала государство активно использует инструменты золотовалютных резервов и государственный долг – рисунок 7⁶.

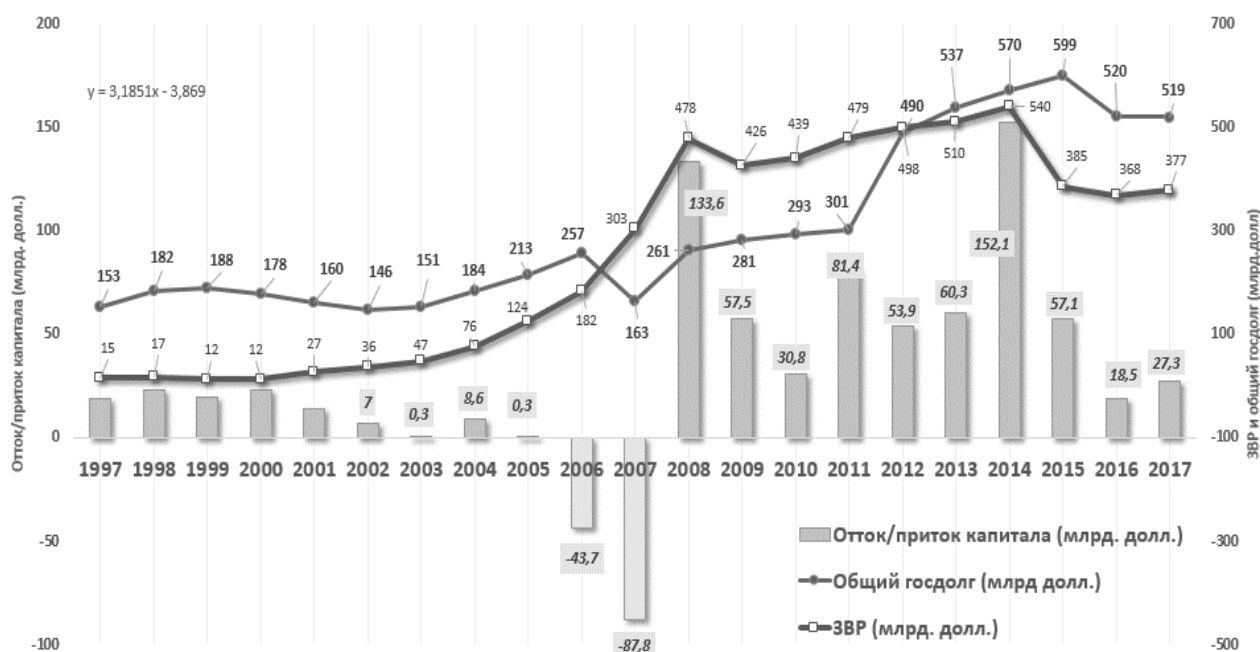


Рисунок 7 – Государственные и частные потоки (ЧВВК) капитала в РФ 1997-2017 гг. (млрд. долл.) (Составлено автором)

Следует отметить, что максимальный отток капитала наблюдался в 2008 г. (113,6 млрд. долл.) и 2014 г. (152,1 млрд. долл.), именно в эти годы особенно активно используется увеличение золотовалютных резервов и наращивание государственного долга. Так в 2008 г. увеличение золотовалютных резервов произошло на 175 млрд. долл. по сравнению с 2007 г. и составило 478 млрд. долл.

⁶ Составлено автором по данным: ЦБ РФ. – [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics> (дата обращения 09.01. 2019).

Именно активное пополнение золотовалютных резервов и выкуп долларов, способствовало снижению предложения долларов на валютном рынке, в дальнейшем часть золотовалютных резервов шла на приобретение финансовых активов США и других стран, что способствовало увеличению государственного долга. Золотовалютные резервы уже на следующий 2009 г. уменьшились на 52 млрд. долл. и составили 426 млрд. долл.

В период с 2007 г. по 2013 г. резко увеличился объем российских государственных средств, идущих по покупке казначейских облигаций США до 164 млрд. долл. (2013 г.) по сравнению с 8 млрд. долл. (2007 г.). В связи с тем, что погашение государственного долга осуществляется в валюте, то данный инструмент применяется для «снижения» давления на валютном рынке при регулировании курса национальной валюты (рубля).

Одним из методов борьбы с сомнительными транзакциями и оттоком финансового капитала ЦБ РФ использует отзыв банковских лицензий – рисунок 8⁷.



Рисунок 8 – Динамика оттока капитала по сомнительным транзакциям (млрд. долл.) и отзыв банковских лицензий (ед.) в РФ 2005-2017 гг. (Составлено автором)

Хотя поток сомнительных операций в 2015 г. – 2017 г. значительно сократился, однако массовый отзыв банковских лицензий 2015 г – 105 ед., 2015–112 ед., существо сокращает число кредитных организаций, что влияет на устойчивость финансовой системы.

В работе отмечается, что система банковского кредитования представляет меньший интерес для предприятий также по причине того, что при кредитовании денежные средства выдаются на более короткий срок (кредитные средства, которые выдаются на срок более 3 лет, составляют свыше 30% от совокупного объема кредитования в РФ), при этом рынок облигаций демонстрирует тенденцию к повышению сроков выдачи: сроки погашения 40% выпусков облигаций в течение 2016 г. колеблются в интервале от 5 до 10 лет.

⁷ Составлено автором по данным: ЦБ РФ. – [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics> (дата обращения 09.01. 2019).

В работе подчеркивается, что возрастная структура основных фондов российских компаний является устаревшей и изношенной, это сильно ограничивает использование амортизационной политики как инструмента рыночной капитализации и движения финансового капитала (в 2010 г. совокупная мощность промышленного сектора эксплуатировалась на 90%, то в 2018 г – не более 50%).

Ограниченный уровень и степень капитализации структурных подразделений отраслей экономики, дифференциация экономических и финансовых интересов (на объективной и субъективной основе) могут оказывать как положительное, так и отрицательное воздействие на процессы движения финансового капитала.

В таком контексте важнейшее значение имеет разработка когнитивной модели оценки процессов и результатов межотраслевого движения финансового капитала. Такие модели позволяют тестировать (уточнять) определенность параметров получаемых результатов проводимой финансовой политики на основе вершин имитационной модели. Важна не только оценка базовых возможностей движения финансового капитала, но и получаемого эффекта.

Третья глава диссертации «Когнитивная оценка движения финансового капитала как фактора устойчивого развития российской финансовой системы» посвящена рассмотрению инструментов когнитивной оценки процессов движения финансового капитала, разработке когнитивной модели воспроизводственной динамики финансового капитала и реализации когнитивного моделирования движения финансового капитала как фактора устойчивого развития российской финансовой системы.

В работе отмечается, что когнитивное моделирование рассматривается как инструмент информационный поддержки и мониторинга эффективных управленческих решений через систему «искусственного интеллекта».

Данный инструмент дает возможность зафиксировать структурное представление исследуемой проблемы в виде формализованной модели взаимодействия целевых и наблюдаемых факторов через причинно-следственные связи, что позволяет оценить не только действие отдельных факторов на целевой показатель, но и действие все системы показателей на целевой параметр.

Основная задача когнитивной оценки устойчивости финансовой системы состоит в определении тех факторов, которые поддаются воздействию в рамках финансовой политики, тем самым возможно определить, как эффективные, так и нежелательные управленческие воздействия.

В отличие от имеющихся работ по когнитивному моделированию финансовых рынков⁸ модель когнитивной оценки устойчивости финансовой системы РФ, представленная в работе, отличается: во-первых, макроэкономическим уровнем рассмотрения устойчивости финансовой системы во всех ее основных сегментах, не ограничиваясь банковским сектором; во-вторых, авторской интерпретацией методики когнитивного моделирования, в-третьих, выбором критериев устойчивости финансовой системы; в-четвертых, обоснованием управленческих решений финансовой политики в условиях резких скачков экзогенных факторов и декомпозицией параметров неустойчивости финансовой системы.

Кислова, Е.Г. Моделирование факторов развития региональной банковской системы в условиях неблагоприятной внешнеэкономической конъюнктуры / Е.Г. Кислова, О.С. Данилова, Е.В. Ханина // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». – 2016. –Т. 10, № 1. – С. 7–19.
⁸ DOI: 10.14529/em160101

Существенным достоинством предложенной когнитивной модели движения финансового капитала как фактора финансовой устойчивости является то, что в них могут быть включены количественные и качественные, неизмеримые непосредственно факторы (например, система государственного финансового регулирования накопления воспроизводства финансового капитала, налоговая политика и движение финансового капитала и др.), способные существенно влиять на развитие процессов в финансовой системе, которые не всегда поддаются четкой формализации⁹.

Схема методики когнитивного моделирования отражена на рисунке 9.

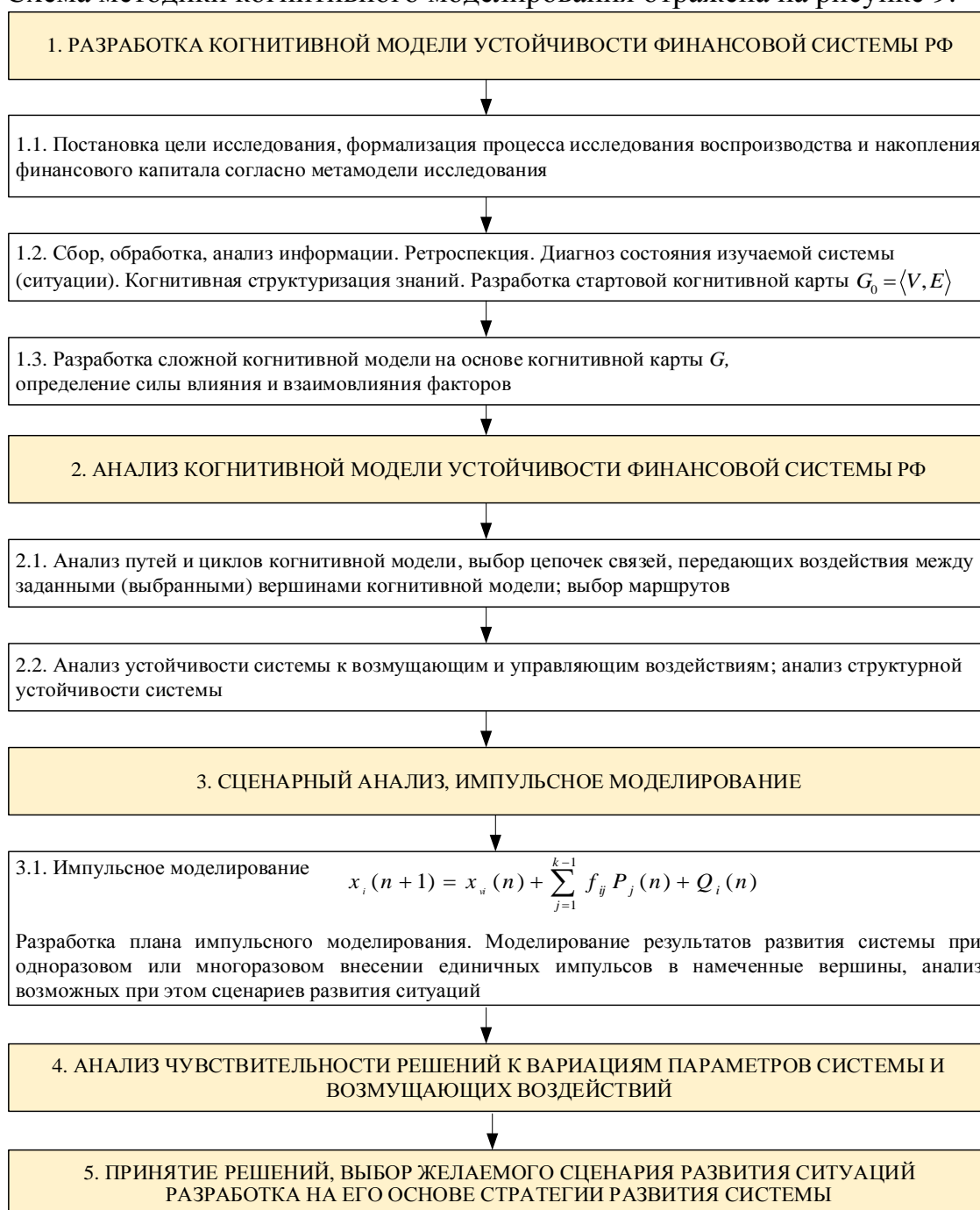


Рисунок 9 – Схема методики когнитивного моделирования (Составлено автором)

Бадван, Н.Л. Когнитивное моделирование факторов устойчивости финансового рынка России / Н.Л. Бадван, О.С. Гасанов, А.Н. Кузьминов // ⁹ Финансы и кредит. – 2018. – Т 24. – № 5. – С. 1131-1148.

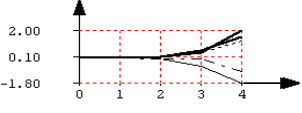
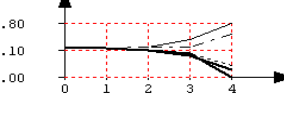
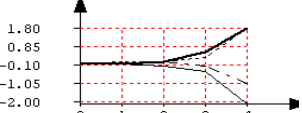
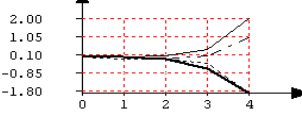
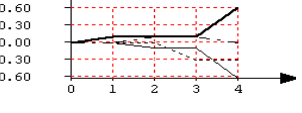
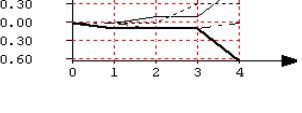
по формуле:

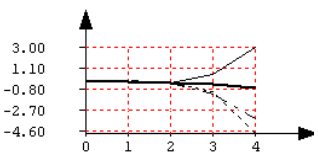
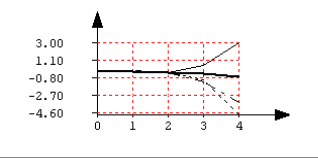
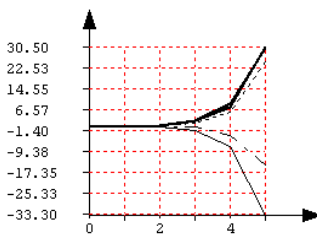
$$x_i(n+1) = x_i(n) + \sum_{j=1}^{k-1} f_{ij} P_j(n) + Q_i(n) \quad (1)$$

В работе сделано предположение о том, что происходит реализация сводного риска при существенном разделении каждого из индикаторов в сравнении со своим «нормальным» уровнем. В диссертации рассмотрены пять важнейших сценариев в развитии финансовой системы по всем ее сегментам, что позволяет определить динамичное изменение финансовой устойчивости с учетом вклада каждого фактора.

Результаты импульсного моделирования сценариев устойчивости финансовой системы РФ, отражены в таблице 2.

Таблица 2 – «Результаты импульсного моделирования сценариев устойчивости финансовой системы РФ»

Сценарий	Результаты моделирования	Выводы
<p>1. События на рублёвом денежном рынке</p> <p>а) возникновение нестабильности на денежном рынке(рост ставок)</p> <p>б) стабилизация (падение ставок)</p>	<p>А) — F0Финансовая устойчивость F3Валютный рынок - - - F4Рынок акций (фондовый рынок) — F5Рынок государственных займов — F6Рынок корпоративных займов</p>  <p>Б) — F0Финансовая устойчивость F3Валютный рынок - - - F4Рынок акций (фондовый рынок) — F5Рынок государственных займов — F6Рынок корпоративных займов</p> 	<p>А) Финансовая неустойчивость.</p> <p>Происходит рост стоимости государственных и корпоративных займов при одновременном падении фондового рынка и курса рубля $F_0 = -1,80$ б.п.;</p> <p>Б) Финансовая устойчивость.</p> <p>Наблюдаются рост фондового рынка и укрепление курса рубля при одновременном снижении стоимости государственных и корпоративных займов $F_0 = 1,80$ б.п</p>
<p>2. События на валютном рынке</p> <p>а) падение курса рубля</p> <p>б) рост курса рубля</p>	<p>А) — F0Финансовая устойчивость F3Валютный рынок - - - F4Рынок акций (фондовый рынок) — F5Рынок государственных займов</p>  <p>Б) — F0Финансовая устойчивость F3Валютный рынок - - - F4Рынок акций (фондовый рынок) — F5Рынок государственных займов</p> 	<p>1) Финансовая неустойчивость.</p> <p>Наблюдаются падение фондового рынка, рост стоимости займов на денежных рынках, рынках корпоративных и государственных займов $F_0 = -2,00$ б.п.;</p> <p>2) Финансовая устойчивость.</p> <p>Укрепление общей устойчивости финансовой системы, рост рынка акций при одновременном снижении ставок денежных рынков и рынков капитала $F_0 = 2,00$ б.п</p>
<p>3. Изменение спроса на рынке корпоративных займов</p> <p>а) рост ставок корпоративных займов</p> <p>б) падение ставок корпоративных займов</p>	<p>А) — F0Финансовая устойчивость F4Рынок акций (фондовый рынок) - - - F5Рынок государственных займов — F6Рынок корпоративных займов</p>  <p>Б) — F0Финансовая устойчивость F4Рынок акций (фондовый рынок) - - - F5Рынок государственных займов — F6Рынок корпоративных займов</p> 	<p>1) Признаки умеренной финансовой неустойчивости.</p> <p>Наблюдаются умеренное падение на рынке акций, небольшое снижение валютного курса рубля, сопровождаемые ростом стоимости государственных займов $F_0 = -0,60$ б.п.</p> <p>2) Признаки финансовой устойчивости.</p> <p>Падение корпоративного фондирования позитивно сказывается на индексе фондового рынка, курсе национальной валюты и ставках государственных займов $F_0 = 0,60$ б.п.</p>

<p>4. События на международных рынках</p> <p>а) рост ставок денежного рынка и рынка капитала</p> <p>б) падение ставок денежного рынка и рынка капитала</p>	<p>А)</p>  <p>Б)</p> 	<p>1. Финансовая нестабильность:</p> <p>а) существенное (близкое к кризисному) падение финансовой устойчивости, сопровождаемое резким ростом стоимости заимствований на внутреннем денежном рынке и рынках капитала, падение индекса фондового индекса и курса рубля</p> <p>$F_0 = -4,60$ б.п.;</p> <p>б) очень позитивное влияние на общую финансовую устойчивость, сопровождаемое снижением ставок на всех сегментах внутреннего финансового рынка, ростом курса акций и укреплением национальной валюты.</p> <p>$F_0 = 3,00$ б.п.</p>
<p>5. Кризис</p> <p>Одновременная дестабилизация рублёвого и валютного денежных рынков, сопровождаемая кризисом на международном денежном рынке и рынке капитала</p>		<p>Финансовый кризис.</p> <p>Наблюдаются резкий рост стоимости государственных и корпоративных заимствований, падение курса национальной валюты. Одновременно с этим имеет место резкое падение фондового рынка.</p> <p>Наибольшие потери наблюдаются в стабильности финансовой системы в целом</p> <p>$F_0 = -33,30$ б.п.</p>

Составлено автором

Результаты имитационного моделирования устойчивости финансовой системы позволяют сделать следующие выводы:

– во-первых, устойчивость функционирования финансовой системы, определяется за счёт кумулятивного эффекта устойчивого развития основных сегментов финансового рынка, которые взаимосвязаны друг с другом. При этом факторы возмущения финансовой системы взаимоусиливают отрицательные и негативные эффекты неустойчивости финансовой системы, что зачастую приводит к невозможности поиска первопричин кризиса и невозможности выбора корректных инструментов его преодоления;

– во-вторых, необходимо отметить «фокусную» роль денежного рынка для финансовой стабильности, поскольку при моделировании процессов функционирования денежного рынка незначительные импульсы цены по привлечению краткосрочных финансовых активов вызывают сильнейшее влияние на все сегменты российской финансовой системы. Существенное влияние на российский финансовый рынок оказывает также динамика ставок международного денежного рынка, даже в условиях режима политических санкций, что свидетельствует о высокой зависимости между ликвидностью на рынке и движением финансового капитала.

– в-третьих, импульсное моделирование динамики валютного курса подтверждает гипотезу в пользу важной роли валютного курса и воздействия валютных рисков на результативность функционирования финансовой системы сохранение высоких валютных рисков снижает инвестиционную привлекательность

для долгосрочных иностранных инвестиций;

– в-четвертых, несмотря на значительные геополитические проблемы и режим политических санкций российская финансовая система вовлечена активно в процессы международного движения капитала, вектор закрытости российской финансовой системы приводит к неустойчивости ее функционирования, положительное воздействие оказывают на устойчивость финансовой системы оказывают государственные заимствования даже в случае отсутствия дисбаланса в бюджетной системе РФ;

– в-пятых, вероятность наступления полномасштабного финансового кризиса, которая показала моделирование ситуации с одновременной дестабилизацией рублёвого и валютного денежных рынков на фоне дестабилизации международных финансовых рынков, оказало катастрофическое воздействие на устойчивость финансовой системы РФ, что требует гибкого применения как финансовых, так и нефинансовых инструментов движения финансового капитала.

– в-шестых, государственная финансовая политика в области движения капитала должна быть нацелена на снижении «серой» зоны движения капитала, что положительно скажется на мобилизации финансовых ресурсов во всех сегментах финансовой системы.

В заключении изложены основные результаты и выводы диссертационной работы.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ ОПУБЛИКОВАНЫ В СЛЕДУЮЩИХ НАУЧНЫХ РАБОТАХ:

Статьи, опубликованные в рецензируемых научных журналах, рекомендованных ВАК Министерства науки и высшего образования Российской Федерации

1. Бадван, Н.Л. Проблемы регулирования межотраслевого перелива капитала и пути их решения / Н.Л. Бадван // Российский экономический интернет-журнал. – 2016. – № 3. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ejournal.ru/upload/iblock/560/560292631a7bec90c4b21fb887a0a76b.pdf>

2. Бадван, Н.Л. Налоговые инструменты стимулирования рыночного механизма межотраслевого перелива капитала / Н.Л. Бадван, А.Н. Кузьминов, Т.К. Медведская // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы, и управление производством. – 2017. – № 2. – (32). – С. 10-16. (0,5/0,3/ п.л.).

3. Бадван, Н.Л. Адаптация инструментария когнитивного моделирования сложных систем к проблеме финансового регулирования воспроизводства и накопления капитала / Н.Л. Бадван // Вестник Адыгейского государственного университета. Серия «Экономика». – 2017. – № 4. – (201). – С. 60-71. (1,25 п.л.).

4. Бадван, Н.Л. Инвестиционная политика государства: воспроизводственный аспект. / Н.Л. Бадван, А.Н. Кузьминов, Т.К. Медведская // Журнал финансовые исследования РГЭУ (РИНХ). – 2018. – № 1. – (58). – С. 85-93. (0,7/0,4 п.л.).

5. Бадван, Н.Л. К вопросу о теоретических и методологических подходах к сущности и составу капитала / Н.Л. Бадван, Е.В. Шамкина // Вестник Адыгейского

государственного университета. Серия «Экономика». – 2018. – № 1. – (215). – С. 127-138. (1,4/1,1 п.л.).

6. Бадван, Н.Л. Когнитивное моделирование факторов устойчивости финансового рынка России / Н.Л. Бадван, О.С. Гасанов, А.Н. Кузьминов // Финансы и кредит. – 2018. – Т 24. – № 5. – С. 1131-1148. (0,85/0,45/п.л.).

7. Бадван, Н.Л. Необходимость государственного регулирования воспроизводства и перелива финансового капитала / Н.Л. Бадван // Экономические науки. – 2018. – № 5. (162). – С. 124-128. (0,6 п.л.).

8. Бадван, Н.Л. Межотраслевое движение финансового капитала, когнитивное моделирование / Н.Л. Бадван, Г.В. Горелова // Вестник Адыгейского государственного университета. Серия «Экономика». – 2018. – № 2. – (220). – С. 108-118. (1,25 п.л.).

Статьи, опубликованные в международных журналах, индексируемых Scopus

9. Badwan, N.L. Increasing the Efficiency of the State Fiscal and Budgetary Policy in Modern Conditions / N.L. Badwan / N.M. Blazhenkova / E.V. Klicheva / A.K. Karaev / R.R. Yarullin // International Journal of Applied Business and Economic Research. – 2017. – Vol.15. – IS.22. – P. 125-138. (1,85/0,5 п.л.).

10. Badwan, N.L. (Arab) The impact of common problems between the sectors of industry and capital and ways of their solutions in the Russian Federation / N.L. Badwan // Journal of Sciences and Research Publishing. – 2017. № 1. – (5). – P. 19-39. (1,25 п.л.).

Научные статьи и тезисы докладов

11. Бадван, Н.Л. Инструментарий стимулирования межотраслевого перелива капитала / Н.Л. Бадван, А.Н. Кузьминов // Интеграция науки и практики как механизм развития отечественных наукоёмких технологий производства // сборник науч.тр. по материалам V Всеросс науч.-практ конф., Каменск – Шахтинский, 2 декабря 2015 г. Новочеркасск: Лик, 2016. – С. 116-121. (0,4/0,2 п.л.).

12. Бадван, Н.Л. Межотраслевой перелив капитала в условиях диспропорций предпринимательства / Н.Л. Бадван // Модернизация экономики России: отраслевой и региональный аспект: материалы междунар.науч.-практ. конф., проф - препод состава, молодых ученых и студентов /ат РГЭУ (РИНХ). Ростов н/Д, 2016. – С. 15-17. (0,2 п.л.).

13. Бадван, Н.Л. Анализ категорий капитал и перелив капитала / Н.Л. Бадван // Концепции фундаментальных и прикладных научных исследований: сб. статьей // науч.-практ.конф., 13 марта г, г. Саратов): ч. – Уфа: МЦИИ ОМЕГА САЙНС, 2016. – В 2-х ч. – Ч.1. – С. 17-25. (0,6 п.л.).

14. Бадван, Н.Л. Основные факторы повышения эффективности межотраслевого перелива капиталов / Н.Л. Бадван // V Международные научные чтения (памяти В.Ф. Петрушевского): Междунар.науч.-практ.конф., 19 декабря. М.: ЕФИР, 2016. – С. 42-44. (0,2 п.л.).

15. Бадван, Н.Л. Формирование критериев модельного описания межотраслевого перелива капитала / Н.Л. Бадван // Уникальные исследования XXI века: [Электронный ресурс]. Казань, 2016. – № 12. – (24). – С. 5-9. – Режим доступа: <http://on-tvor.ru>

16. Бадван, Н.Л. Ипотечное кредитование в России (ценологический подход) / Н.Л. Бадван, А.Н. Кузьминов // Итоги научно-исследовательской деятельности 2016: изобретения, методики, инновации: XVII материалы междунар.науч.-практ. конф., М.: Олимп, 2016. – С. 259-261. (0,3/0,2 п.л.).
17. Бадван, Н.Л. Применение принципов социальной устойчивости в процессе стратегического планирования на промышленных предприятиях / Н.Л. Бадван, С.В. Филиппов // Теория и методология прикладных исследований в экономике и управлении персоналом: материалы науч.-практ.конф., студентов и аспирантов ЮФУ. М.: Олимп, 2016. – С. 69-71. (0,3/0,2 п.л.).
18. Бадван, Н.Л. Воспроизводственный характер накопления и перелива капитала / Н.Л. Бадван // Инфраструктурные отрасли экономики: проблемы и перспективы развития: Сб. материалов XVIII Всерос науч.-практ.конф., Новосибирск: Изд-во ЦРНС, 2017. – С. 78-82. (0,4 п.л.).
19. Бадван, Н.Л. Капитал как фактор производства / Н.Л. Бадван // Финансы, инвестиции, банки: проблемы и перспективы развития: сб.науч.тр по материалам I междунар.науч.-практ.форума., 30 апреля 2017 г. СПб: Профессиональная наука, 2017. – С. 197-205. (0,6 п.л.).
20. Бадван, Н.Л. Вектор совершенствования методологии управления структурой капитала / Н.Л. Бадван // Аспекты развития науки, образования и модернизация промышленности: материалы Всерос.науч.-практ.конф., с междунар.участием. Естественные и гуманитарные науки (Таганрог, 20-21 апреля 2017 г.) /ДГТУ. Ростов н/Д, 2017. – С. 241-245. (0,4 п.л.).
21. Бадван, Н.Л. Проблемы формирования источников пополнения основных фондов и межотраслевые переливы капитала / Н.Л. Бадван // Новая наука: финансов-экономические основы: междунар.науч.-период.издание по итогам междунар.научно. -практ.конф., (Уфа, 17 мая 2017). Стерлитамак, 2017. (0,4 п.л.).
22. Бадван, Н.Л. Развитие моделей когнитивного описания слабоструктурированных экономических систем / Н.Л. Бадван, М.Е. Корнеева // Управление в современных системах: сборник трудов VII Всероссийской науч.-практ.конф., научных, науч.-педагог работников и аспирантов. Челябинск: ЮУИУиЭ, 2017. – С. 5-8. (0,4/0,2 п.л.).
23. Бадван, Н.Л. Влияние производственных инвестиций на экономику страны / Н.Л. Бадван // Теория и методология прикладных исследований в экономике и управлении персоналом: материалы II междунар.науч.-практ.конф., 15 декабря. 2017 г. – М.: Олимп, 2017. – С. 9-12. (0,2 п.л.).
24. Бадван, Н.Л. Влияние инновационных факторов на межотраслевой перелив капитала / Н.Л. Бадван // Современные вызовы и реалии экономического развития России /: V междунар.науч.-практ.конф., / Под ред. Л.И. Ушвицкого А.В. Савцовой. Ставрополь: Изд-во-информационный центр Фабула, 2018. – С. 47-49. (0,2 п.л.).