

"Приоритетные направления цифровизации инфраструктуры рынка ценных бумаг и её влияние на повышение устойчивости финансовой системы РФ"

Заявка № 1674982

Финансовая система является активным институтом экономического развития, что обосновано в работах Й. Шумпетера [1]. Через мобилизацию сбережений, распределение ресурсов, управление рисками, мониторинг менеджмента и обеспечение ликвидности она воздействует на экономическую динамику, при этом её устойчивость выступает необходимым условием реализации этого потенциала.

Инфраструктура рынка ценных бумаг: биржи, клиринговые центры, депозитарии, регистраторы является основой функционирования фондового рынка. Как показано в исследовании М. Билло и соавторов [2], уровень связанности финансовых институтов через инфраструктуру выступает ключевым фактором системного риска. Инфраструктура обеспечивает ликвидность, снижает информационную асимметрию, управляет рисками контрагентов через институт центрального контрагента и защищает права инвесторов.

Цифровизация финансовой инфраструктуры представляет собой многоуровневый процесс, основанный на технологиях искусственного интеллекта, распределенных реестров, открытых API, облачных вычислений и биометрии [3, 4]. На их базе формируются новые модели организации инфраструктуры — финтех-платформы, встроенные финансы, автоматизация через смарт-контракты [5].

Влияние цифровизации на устойчивость фондового рынка носит амбивалентный характер. Позитивные каналы включают повышение операционной эффективности, ускорение расчетов, снижение кредитных рисков, рост прозрачности и диверсификацию инвесторской базы. Негативные каналы связаны с ростом киберрисков [6], технологической концентрацией, алгоритмической уязвимостью.

Российская инфраструктура РЦБ характеризуется высокой институциональной концентрацией: ключевые функции сосредоточены в Группе «Московская Биржа», НКЦ и НРД, что создает риски «единой точки отказа» [7]. Одновременно сформирована развитая цифровая среда: число розничных инвесторов превысило 28 млн человек благодаря мобильным приложениям и удаленной идентификации.

Цифровизация реализуется как единая экосистема, включающая: электронные торговые системы (режим T+1, открытые API); цифровой профиль и Единую биометрическую систему для удаленной идентификации; интеграцию брокерских сервисов с СБП для мгновенного пополнения счетов; систему быстрых переводов ценных бумаг «Мост»; финансовый маркетплейс [7]. Интеграция сервисов обеспечивает полностью дистанционное обслуживание с минимальными транзакционными издержками.

Сегмент цифровых финансовых активов (ЦФА), легализованных Федеральным законом № 259-ФЗ [8], демонстрирует количественный рост: по итогам 2025 года объем выпусков превысил 1 трлн рублей. Однако структурный анализ выявляет проблемы: более 95% выпусков — краткосрочные долговые инструменты, рынок высококонцентрирован, вторичный рынок отсутствует из-за фрагментации платформ. В 2025 году произошли первые дефолты на 2,4 млрд рублей, выявившие проблему непрозрачности эмитентов.

Цифровая трансформация сопровождается новыми рисками: киберугрозы, зависимость от иностранного ПО, технологическая концентрация, фрагментация ликвидности. Реакция регулятора на первые дефолты демонстрирует взвешенный подход: стимулирование операторов к защите интересов инвесторов.

Для оценки влияния цифровизации на устойчивость предложена система показателей, включающая метрики развития цифровой инфраструктуры (объемы электронных тор-

гов, доля инвесторов с удаленным доступом, выпуски ЦФА) и индикаторы устойчивости (ликвидность, волатильность, системный риск, киберустойчивость) [2].

Эмпирический анализ демонстрирует нелинейную связь между цифровизацией и устойчивостью: на начальных этапах внедрения технологий волатильность и риски возрастают (подтверждается дефолтами 2025 года), но по мере углубления трансформации позитивные эффекты начинают доминировать.

Приоритетные направления цифровизации, способствующие повышению устойчивости:

- 1) Развитие цифровой идентификации и цифрового.
- 2) Внедрение единых стандартов открытых API для снижения рисков концентрации.
- 3) Создание механизмов межплатформенного взаимодействия на рынке ЦФА для преодоления фрагментации ликвидности.
- 4) Развитие инфраструктуры для токенизации реальных активов.
- 5) Формирование отраслевого центра кибербезопасности.

Предложения по совершенствованию регулирования включают: дифференциацию требований к операторам ЦФА; обязательную кредитную оценку эмитентов; стресс-тестирование киберустойчивости; создание компенсационных механизмов для розничных инвесторов; гармонизацию с международными стандартами (DORA) с учетом задач технологического суверенитета (Банк России, Основные направления развития финансового рынка). Реализация этих мер позволит усилить позитивные эффекты цифровизации и минимизировать риски, способствуя повышению устойчивости российского фондового рынка.

Список использованной литературы

1. Schumpeter, J.A. The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle / Translated by R. Opie. – Cambridge: Harvard University Press, 1934. – 255 pp.
2. Billo M., Getmansky M., Lo A.W., Pelizzon L. Econometric measures of connectedness and systemic risk in the finance and insurance sectors // Journal of Financial Economics. Vol. 104, Issue 3. – Pp. 535–559.
3. Абрамов А.Е. Институциональные инвесторы в мире. Особенности деятельности и политика развития. – М.: Дело, 2014. – 544 с.
4. Tapscott D., Tapscott A., Blockchain Revolution: How the Technology Behind Bitcoin Is Changing Money, Business, and the World – New York: Portfolio, 2014. – 348 pp.
5. Manta O.E. Transforming The Financial Ecosystem Through Innovation: Innovative Financial Instruments, Digital Finance, And Open Finance In The Era Of Digitalization // Journal of Financial and Monetary Economics. Vol. 13 (1). – Pp. 128–138.
6. Маркова, О.М. Цифровые технологии в российских банках // Банковское дело. 2025. № 6. – С. 53–60.
7. Рамазанов Р.А. Развитие экосистемы финансового рынка в условиях цифровых коммуникаций / дисс. ... канд. эконом. наук – Владикавказ: Северо-Осетинский государственный университет, 2025. – 215 с.
8. Раздорожный К.Б. Финансово-правовое регулирование цифровых финансовых активов в Российской Федерации и в зарубежных странах // дисс. ... канд. юрид. наук – М.: МГЮА, 2021. – 221 с.