

# Инфраструктура финансового рынка: место и роль в системе общественного воспроизводства (политэкономический подход)

**Зенов Сергей Валерьевич** 

аспирант

ФГБОУ ВО «Ивановский государственный университет», г. Иваново, Российская Федерация.

E-mail: zenov\_sergei@mail.ru

**Аннотация.** Целью статьи является рассмотрение инфраструктуры финансового рынка во всей совокупности образующих ее элементов, а также функций, выполняемых этими элементами в системе общественного воспроизводства в политико-экономическом аспекте. Обращение к творческому наследию К. Маркса и политической экономии видится автору весьма актуальным, что связано с тенденциями развития современной рыночной экономики, таким, как структурная трансформация финансового рынка и его инфраструктуры; возрастание роли финансов в национальной и мировой экономике; преобладание спекулятивных операций в общем объеме сделок на финансовом рынке, являющихся лишь перераспределением уже имеющегося капитала между игроками на финансовом рынке. Несмотря на эти тенденции, следует подчеркнуть, что необходимость существования финансового рынка в условиях рыночной экономической системы не вызывает сомнений, поскольку в современных условиях он во многом определяет движение реального сектора. В статье на основе теории капитала К. Маркса современный финансовый рынок представлен как рынок фиктивного капитала, который, с одной стороны, способствует мобилизации и перераспределению денежных капиталов между отраслями с помощью развитой инфраструктуры финансового рынка. С другой стороны, будучи отчужденным от движения действительного капитала, фиктивный капитал способен формировать «финансовые пузыри» и развивать различные мошеннические схемы (например, появление фирм-пустышек), создавать возможности для централизации реального капитала в интересах мировой финансовой олигархии. Поскольку инфраструктура любого рынка существует неотрывно от самого рынка, то инфраструктура финансового рынка показана как совокупность организаций, обслуживающих фиктивный капитал; как результат развития экономических отношений. Обращено внимание на роль различных видов инфраструктуры финансового рынка в осуществлении нормального воспроизводственного процесса.

**Ключевые слова:** финансовый рынок, фиктивный капитал, инфраструктура финансового рынка, общественное воспроизводство

**JEL codes:** B14, B26, G1, G14, G24

**Для цитирования:** Зенов, С.В. Инфраструктура финансового рынка: место и роль в системе общественного воспроизводства (политэкономический подход) / С.В. Зенов. - Текст : электронный // Теоретическая экономика. - 2023 - №4. - С.20-30. - URL: <http://www.theoreticaleconomy.ru> (Дата публикации: 20.04.2023)

## Введение.

Изучение инфраструктуры финансового рынка (ИФР) не представляется возможным без определения методологического подхода исследования, так как экономические школы имеют разные взгляды на значение и сущность финансового рынка. Деньги являются общей единицей измерения величины активов, обращающихся на финансовом рынке, а представления экономистов о сущности денег (товарная, кредитная природа денег) и финансовых активах так же пестрят многообразием. С нашей точки зрения, исследование сущности инфраструктуры финансового рынка наиболее полно может быть раскрыто через политэкономический подход, поскольку он ориентирован на сущностное исследование объекта. В свою очередь, многие современные исследования посвящены внешним проявлениям активности ИФР, а не её сущности. Сложность анализа современных финансовых отношений, осуществляющихся на финансовом рынке, в рамках политической экономии, заключается в их усложнении не только в техническом плане, но и в плане формы таких отношений, скрывающих

сущность происходящих процессов.

### **Методология.**

Использование политэкономического подхода подразумевает исследование роли инфраструктуры финансового рынка в контексте процессов общественного воспроизводства и движения стоимости, где ключевой является категория капитала. Воспроизводственный процесс невозможен без использования части вновь созданного продукта в обслуживании, модернизации и замене уже имеющихся средств производства, обеспечении жизненными средствами рабочей силы. В условиях современной рыночной экономики это становится объективной необходимостью. Сущность капитала как самовозрастающей стоимости и имманентные рыночной экономике законы вынуждают производителей товаров совершенствовать производственный процесс, в противном случае издержки на производство конкретного производителя будут выше общественных. С другой стороны, совершенствование технического базиса позволяет извлечь избыточную прибавочную стоимость, являющуюся объектом интереса коммерческих организаций. По словам К. Маркса, «современная промышленность никогда не рассматривает и не трактует существующую форму производственного процесса, как окончательную... её технический базис революционен... она постоянно производит перевороты в техническом базисе производства» [12, с. 360-361]. Это справедливо и по сей день. Однако зачастую собственного денежного капитала предпринимателю недостаточно, и спрос на средства производства удовлетворяется посредством заимствования на финансовом рынке, стабильным обеспечением работы которого занимается инфраструктура финансового рынка.

### **Инфраструктура финансового рынка.**

Банк России определяет инфраструктуру финансового рынка, как «специальные организации, которые обслуживают сделки с финансовыми активами, проводят контроль и расчеты по таким сделкам, учет и переход прав на финансовые активы, а также осуществляют сбор, хранение и предоставление информации, необходимой для эффективного функционирования финансового рынка» [17]. Состав инфраструктуры можно классифицировать следующим образом:

- торговая (биржи);
- платежная (различные платежные системы);
- учетная (организации, занимающиеся учетом сделок на финансовом рынке и хранением данных о них);
- информационная (обеспечение информированности участников финансового рынка, устранение информационной асимметрии).

Исходя из данной классификации видно, что основным признаком разделения организаций внутри инфраструктуры являются функции, которые они выполняют. Схожим образом формируется инфраструктура финансового рынка в других странах Швейцарии [18], Англии [19] и пр. По разным оценкам считается, что одним из первых это понятие было использовано в докладе о принципах для инфраструктур финансового рынка (PFMI) [20] Банка международных расчетов (BIS) в 2012 году. Пристальное внимание к подобным организациям и объединение их в одну категорию во многом связано с ростом объемов финансовых операций между хозяйствующими субъектами и развитием информационных технологий. Их внедрение в экономическую сферу привело к дематериализации подавляющей части экономической информации, осуществляемых расчетов и проводимых операций. Это создаёт необходимость существования структур, которые возьмут на себя издержки по организации этих процессов. Однако мы абстрагируемся от технической и процедурной составляющей, а сосредоточим внимание на назначении этих организаций с политэкономической точки зрения. Рассмотрение общих характеристик инфраструктуры финансового рынка приблизит нас к пониманию её сущности и места в воспроизводственном процессе.

Инфраструктура финансового рынка, неотъемлемая часть самого финансового рынка, более

того, она является производной от него, не может существовать без последнего. «Инфраструктура [англ. Infrastructure; лат. infra – под, ниже + structura – строение, сооружение] – составные части общего устройства экономической или политической жизни, носящие вспомогательный характер, но обеспечивающие нормальную деятельность системы в целом» [21]. Понятие «инфраструктура», подразумевает наличие определенной сферы деятельности человека, обеспечению нормального функционирования которой служит конкретная инфраструктура, например, социальная, военная, производственная инфраструктура и т.п., Следовательно, отсутствию сферы деятельности соответствует и отсутствие её инфраструктуры, если нет финансового рынка, то нет и его инфраструктуры.

ИФР является результатом развития экономических отношений. Само существование финансового рынка должно подразумевать определенную степень развития экономических отношений, в виде устойчивых и регулярно воспроизводящихся связей между людьми. Такие отношения характеризуются постоянством и формируются в процессе исторического и товарно-денежного развития какого-то конкретного общества, мы и сейчас можем обнаружить общества, где подобные отношения отсутствуют. Несмотря на то, что зачатки финансовых отношений были еще в древнем мире, финансовый рынок и его инфраструктура как совокупность учреждений, сформировались гораздо позже. Данный факт свидетельствует о необходимости укоренения данных отношений в хозяйственной практике [8].

Помимо того, что ИФР появляется на определенной ступени развития экономических отношений, они (отношения) имеют рыночный характер и соответствуют капиталистическому способу производства. Примечательно, что первые биржи, являющиеся элементом ИФР, появились именно в период формирования этого способа производства (развитие мануфактуры в Англии XVII в.), а своё широкое распространение биржевая торговля получила в период промышленного переворота (конец XVIII – начало XIX в.) [14, с. 230], внедрение производственных машин требовало больших капиталовложений и создавало необходимость концентрации капиталов на акционерной основе. При переходе к данному способу производства произошел коренной переворот в экономическом мировоззрении и наряду с формулой простого товарного обращения (Т–Д–Т), где конечной целью является удовлетворение потребности посредством некоторой потребительной стоимости (при этом конечный товар выпадает из сферы обращения в сферу потребления), выделилась формула капитала (Д–Т– Д'). В этом случае целью деятельности является извлечение прибавочной стоимости и самовозрастание капитала, а процесс характеризуется постоянной повторяемостью или оборотом и последующей капитализацией уже извлеченной прибавочной стоимости. Началом и концом оборота капитала является стоимость в форме денег, товар превратился из конечной цели в скромного посредника между меньшей и большей меновой стоимостью. Уже в этом просматривается тренд на дальнейшее развитие ссудного, а затем фиктивного капитала, как наиболее фетишистских форм. С.Д. Бодрунов связывает это с тем, что «капиталист ориентирован, в конечном счете, не на производство товаров (скажем, масла или станков), а на извлечение прибыли в любой ее форме: например, в товарной (те же сапоги или огурцы), но лучше – в денежной, которая удобнее и универсальнее». Так же он отмечает, что происходит «выдавливание производительного капитала (более сложно устроенного и «добываемого») финансовым, подчинившим себе на современном этапе производственный капитал» [1, с. 11-12]. Подобные процессы характеризуются разделением капитала-собственности и капитала-функции, создается видимость, что деньги возрастают сами по себе (Д – Д'). Однако в сфере обращения, в том числе на финансовом рынке, не может произойти возрастание стоимости. В этой связи уместно привести мнение И. А. Гусевой о том, что «развитие всей финансовой сферы осуществляется не само по себе, а идет «вслед» за развитием производственной сферы, вытекает из потребностей и закономерностей реального производства» [6, с. 18], но производственная сфера развивается на основе законов капиталистического накопления.

Последовательное накопление приводит, по словам К. Маркса, к возрастанию той суммы

стоимости, которая распадается на фонд потребления и фонд накопления, источниками которых является прибавочная стоимость. Положительный эффект выражается в том, что «все движущие пружины производства действуют энергичнее, чем сильнее расширяется вместе с массой авансированного капитала масштаб производства» [12, с. 616].

Как сказано выше, наличие спроса на товары, использующиеся в процессе производства, не всегда означает платежеспособность такого спроса. Отмеченная Марксом особенность сложившегося способа производства, заключающаяся в постоянном развитии производительных сил общества, является внешним законом и вынуждает производителей постоянно обновлять средства производства, а также периодически отчуждать или притягивать рабочую силу. Отсюда всевозрастающая роль финансовых институтов и финансового рынка, начиная с конца XIX - начала XX века, что нашло свое отражение в работах В.И. Ленина (Ульянова) [10], Р. Гильфердинга [4] и других. Таким образом, ключевой задачей финансового рынка является обеспечение удовлетворения потребностей производителей товаров и услуг в заёмных средствах (обеспечение платежеспособности спроса на товары, используемые в процессе производства) поскольку это способствует реализации процесса расширенного воспроизводства. В свою очередь инфраструктура финансового рынка, обеспечивает эффективность и бесперебойность процесса движения стоимости, действительного и фиктивного капитала.

Инфраструктура финансового рынка зависит от исторически конкретной материально-технической основы. Функционирование любой инфраструктурной организации ограничено теми материальными условиями, в которых существует общество, на каждой ступени исторического развития условия имеют свои особенности. Если ранее приобретение и продажа ценных бумаг на бирже осуществлялась в бумажной форме, а их передача была связана существенными временными и пространственными ограничениями, то сейчас посредством электронного документооборота и передачи информации через интернет вышеуказанные ограничения снимаются.

Поскольку ИФР в том числе обслуживает движение фиктивного капитала необходимо более подробно раскрыть его особенности, связь с действительным капиталом, воздействие на воспроизводственный процесс. Тогда мы сможем четко обозначить место ИФР в воспроизводственном процессе.

#### **Фиктивный капитал.**

Фиктивный капитал является объектом внимания многих исследователей современности К. Н. Ермолаева [7], Е.В. Хохоевой [15], А. В. Бузгалина, А. И. Колганова [2], Е. Н. Ведуты [3], Р. А. Гуляева [3, 5] и др. Концепция фиктивного капитала разработана К. Марксом. Если в I томе «Капитала» Маркс достаточно абстрактно рассматривает промышленный капитал в рыночных условиях, то уже во II и III томах он описывает его функционирование в условиях развития кредита, акционерных обществ, торгового капитала. Фиктивный капитал означал простые титулы стоимости или знаки стоимости, представляющие притязания на капитал, «накопление этих притязаний, согласно предположению, проистекает из действительного накопления, то есть из превращения стоимости товарного капитала и т. д. в деньги; и тем не менее накопление этих притязаний или титулов стоимости, как таковое, отлично и от действительного накопления, которым оно порождается, и от будущего накопления (нового процесса производства)» [13, с. 337]. Формой для таких титулов являются акции, облигации и другие производные финансовые инструменты. С политэкономической точки зрения один и тот же капитал не может одновременно раздваиваться на действительную стоимость, вложенную в производство, и стоимость титулов стоимости данного капитала. Он может существовать лишь в первой из указанных форм. При продаже таких титулов, как на первичном, так и вторичном рынках одна сторона сделки получает денежный капитал, а вторая сторона «титул собственности на прибавочную стоимость, ожидаемую от акционерного капитала» [13, 310-311]. Говоря о перепродаже акций на финансовом рынке, К. Маркс пишет: «А может продать титул В. В может продать его С. Такие сделки ничего не меняют в существе дела. А или В превращает в таком случае свой титул в

капитал, а С свой капитал – в простой титул собственности на прибавочную стоимость, ожидаемую от акционерного капитала». Однако рыночная стоимость титулов может значительно отличаться от номинальной, т.е. стоимости действительного капитала, который представляют эти титулы. Как фиктивный капитал Маркс рассматривает и подавляющую часть того, что принято считать денежной массой (часть агрегата M2): «С развитием капитала, приносящего проценты, и кредитной системы всякий капитал представляется удвоенным, а в некоторых случаях даже утроенным вследствие разных способов, благодаря которым один и тот же капитал или даже одно и то же долговое требование появляется под различными формами в различных руках. Большая часть этого «денежного капитала» совершенно фиктивна. Все вклады, за исключением резервного фонда, представляют не что иное, как долговые обязательства банкира, и никогда не существуют в наличности... В этой кредитной системе все удваивается, утраивается и превращается в простой призрак» [13, с. 312, 314]. Таким образом, одна часть фиктивного капитала выполняет функции меры стоимости, средства обращения и средства платежа, другая представляет титулы собственности на действительный капитал (в форме ценных бумаг) долговые ценные бумаги и производные финансовые инструменты, одним из основных назначений служит перераспределение рисков между хозяйствующими субъектами. Стоит отметить, что фиктивность капитала, приносящего проценты, лишь означает сходство внешних проявлений (формы) фиктивного и действительного капитала при различном содержании.

Предпосылки возникновения фиктивного капитала систематизировала Е. В. Хохоева. Они восходят к функции денег как средства платежа. Поскольку происходит разрыв во времени, обмен становится неэквивалентным, деньги обособляются и начинают собственное движение. С развитием кредита возникает вексель «обращение векселей не только формирует основы финансового рынка, но и обуславливает преобразование денег... К. Маркс приходит к выводу о том, что кредитные деньги имеют своим естественным базисом именно вексельное обращение» [15, с. 24]. В современных условиях фиктивный капитал приобретает все большее значение. А. В. Бузгалин и А. И. Колганов пишут по этому поводу: «до 80 процентов транзакций, обслуживаемых деньгами, связано с движением не товаров и услуг, а денежных агрегатов и суррогатов; процессы эмиссии (особенно – кредитной) находятся в сильной зависимости от конъюнктуры финансового рынка (а он стал глобальным) и, следовательно, определяются фиктивным капиталом как конкретно-всеобщим феноменом» [2].

Фиктивный капитал, обращающийся на финансовом рынке, с одной стороны, создает возможность привлечения инвестиций, служит мобилизации денежных капиталов и их перераспределению между отраслями хозяйства (однако для этого необходима развитая инфраструктура финансового рынка с учетом объемов конкретного рынка). С другой стороны, будучи отчужденным от движения действительного капитала, фиктивный капитал способен оказывать неоднозначное воздействие на процесс расширенного воспроизводства. Это связано с рядом явлений: формированием «финансовых пузырей» и развитием спекулятивной составляющей, появлением различных мошеннических схем (например, появление фирм-пустышек), целью которых является введение инвесторов в заблуждение о реальной способности компании приносить прибавочную стоимость и воспроизводиться в расширенном масштабе, это приводит к неэффективной растрате имеющихся в обществе ресурсов. Кроме того, фиктивный капитал создает возможности для централизации реального капитала в интересах мировой финансовой олигархии, объемы фиктивного капитала изменяются в зависимости от фаз экономического цикла. По мнению Е. Н. Ведуты, именно во время фазы кризиса происходит централизация реального капитала [3, с. 33], это создает угрозу того, что большая часть производственных сил общества может попасть в руки людей преследующих интересы не соответствующие интересам общества. Потому необходимо всегда учитывать возможность появления и нарастания противоречий между финансовым и реальным сектором.

Далее мы рассмотрим ключевые организации инфраструктуры финансового рынка в аспекте политической экономии с учетом современной ситуации возросшего в объемах фиктивного капитала, а также подчинения промышленного капитала финансовым.

### Организации инфраструктуры финансового рынка.

Биржа является ключевой частью торговой инфраструктуры финансового рынка и представляет собой рынок, на котором обращается фиктивный капитал. Для эмитентов и инвесторов биржа создает возможности для трансформации денежного капитала в капитал фиктивный и наоборот. Наличие спекуляции, по словам Гильфердинга, является «приманкой», за счет которой происходят эти трансформации [4, с. 152-153]. Однако существование биржи объясняется далеко не только возможностью спекуляции, биржа играет важную роль в процессе приложения высвободившегося из производства денежного капитала. Возникают ситуации, когда накопления превышают возможности расширения собственного производства, но капитал не может бездействовать, поскольку это противоречит его природе самовозрастания и фондовый рынок становится одним из буферов, куда устремляется денежный капитал. Потому, отдельный капиталист, как собственник титулов «...получает возможность во всякое время извлечь свой вложенный капитал (посредством продажи титулов на фондовом рынке, прим. автора) в денежной форме - и перенести его в другие сферы» [4, с. 153]. Биржа оказала влияние на распространение акционерной формы собственности на действительный капитал, благодаря этому стали возможны переливы капитала из одной отрасли в другую, его централизация, а также поглощения и слияния предприятий, взаимопроникновение промышленного, торгового и финансового капиталов. Ф. Энгельс в дополнениях к III тому «Капитала» писал о том, что начиная с 1865 г. «происходит постепенное превращение промышленности в акционерные предприятия... То же самое относительно торговли... То же самое относительно банков и других кредитных учреждений... В области земледелия то же самое... Далее приложение капитала за границей - все в акциях» [13, с. 593-594]. По оценкам, которые приводит Е. В. Хохоева, в XX веке крупный акционерный капитал вносил в формирование ВВП развитых стран от 45 до 65 процентов [15, с. 31], это, по нашему мнению, ясно свидетельствует о централизации действительного капитала, биржа является площадкой, на которой происходят эти процессы. Далее рассмотрим экономические интересы собственников биржи. Биржа – это коммерческая организация, прибыль биржи формируется в основном за счет комиссионных доходов от предоставления услуг. Но это только форма, каково содержание этой прибыли? Это распределение ранее созданной стоимости или работник биржи создает новую стоимость и приносит своим трудом прибавочную стоимость? В самом обмене денежного капитала на фиктивный не происходит увеличения стоимости (один актив обменивается на другой). Однако при этом оказываются услуги, имеющие меновую стоимость и потребительную стоимость, а сотрудники биржи работают по найму. Однако Маркс пишет что: «Всякий производительный рабочий есть наёмный рабочий, но отсюда не следует, что всякий наёмный рабочий – производительный рабочий... когда труд покупается, чтобы быть потреблённым как потребительная стоимость, как услуга, – а не для того, чтобы в качестве живого фактора занять место стоимости переменного капитала и приобщиться к капиталистическому процессу производства, – то в этом случае труд не есть производительный труд, а наёмный рабочий не есть производительный рабочий. Его труд в этом случае потребляется из-за его потребительной стоимости, а не как создающий меновую стоимость, он непроизводителен» [11, с. 96]. Итак, производительным трудом будет такой труд, который приобретает на переменный капитал (инвестиции), а не на доход (потребление). В качестве подтверждения приведем еще одну выдержку: «учитель, обучающий других, – непроизводительный работник. Но учитель, который занят в учебном заведении вместе с другими как наёмный работник, чтобы своим трудом увеличивать деньги владельца этого заведения, торгующего знаниями, – производительный работник» [11, с. 99-100].

Для организации торгов необходимы инвестиции в постоянный капитал, поскольку торги осуществляются в электронном формате, для этого необходимо техническое оборудование, разработка программного обеспечения, а также работники, обслуживающие нормальное функционирование и работоспособность биржи. Кроме того, услуги брокеров и биржи входят в состав ВВП, потому, с нашей точки зрения, услуги биржи и других инфраструктурных организаций создают стоимость

и прибавочную стоимость, однако этот вопрос нуждается в дальнейшем изучении. Прибыль для собственников капитала является объектом экономического интереса, она напрямую зависит от торгового оборота на рынках, так как из него формируются комиссионные доходы. Участников торгов интересует надежность, бесперебойность работы биржи и минимизация различных технических ошибок, поскольку фактор времени играет здесь очень важную роль. В начале 2022 года торги на московской бирже временно приостанавливались, по разным оценкам в 2021 году биржа заработала на комиссионных доходах 41 554 млн. рублей, а за 9 месяцев 2022 г. доходы составили 27 632 млн. рублей, что на 6,5% по сравнению с аналогичным периодом 2021 года. Таким образом, биржа заинтересована в развитии фиктивного капитала и его активном движении.

Платежные системы – это элемент платежной инфраструктуры. Они представляют собой набор, правил, процедур и технических средств, которые обеспечивают движение стоимости от одного хозяйствующего субъекта к другому. Одно из предназначений платежных систем заключается в том, что посредством их ускоряется время оборота капитала, быстрее реализуется стоимость товаров в денежной форме. Скорость оборота капитала зависит от двух факторов: времени производства и времени обращения, развитая в техническом отношении платежная система оказывает воздействие на время обращения товаров на рынке, чем выше скорость оборота капитала, тем больше извлекаемая прибавочная стоимость. Платежные системы обслуживают движение стоимости, как на национальном, так и на международном уровне. Однако, как и в случае биржи, пользователей интересует бесперебойная работа и безопасность проведения платежей через систему. «Невозможность осуществления платежа или даже осуществления его вовремя может подвергнуть всю финансовую систему кредитному риску или риску ликвидности. Платежи на финансовом рынке являются также важными, поскольку центральные банки опираются на транзакции финансового рынка для проведения в жизнь своей денежной политики» [22, с. 4]. За свои услуги платежная система так же берет комиссию, являющуюся основным источником прибыли и объектом экономического интереса собственников организации, на это напрямую влияет техническое строение капитала (развитость основных средств), которое определяет скорость и масштабы переводов. Платежные системы обслуживают не только движение стоимости в рамках реализации товаров действительного капитала, но и различные финансовые обязательства, связанные с движением фиктивного капитала.

Депозитарий осуществляет учетные функции в рамках движения фиктивного капитала. Поскольку в современных условиях масштабы развития фиктивного капитала и оборот ценных бумаг колоссальны, необходимо обеспечить хранение ценных бумаг, а также учет перехода прав собственности на них. На счетах депо, открываемых вместе с брокерским счетом, отражается вся информация о собственности на фиктивный капитал инвестора. Для эффективного учета и перехода прав необходимы базы данных, мощные сервера и т. п., поскольку большая часть операций на бирже происходит в электронном виде. Деятельность депозитария в какой-то мере схожа с деятельностью банка, только здесь ведется учет фиктивного, а не денежного капитала. От деятельности депозитария во многом зависит нормальное движение фиктивного капитала от одного собственника к другому, так как этот процесс невозможен без фиксации перехода права собственности. В нашей стране на данный момент насчитывается 253 депозитария, депозитарную деятельность осуществляют многие банки. Ключевым органом выступает центральный депозитарий, которому подчиняются все остальные депозитарии, он сверяет данные о сделках, проводимых другими депозитариями. Таким образом, он собирает всю информацию о биржевых и внебиржевых операциях с фиктивным капиталом. За услуги по хранению и движению фиктивного капитала он так же берет комиссию, как и биржа, депозитарий заинтересован в росте объемов фиктивного капитала и его оборота. В отличие от депозитария, репозитарии осуществляют сбор и хранение данных на внебиржевом рынке о сделках с производными финансовыми инструментами и договорах РЕПО.

Информационная инфраструктура представлена рядом организаций, таких как бюро кредитных историй, ценовые центры, кредитные рейтинговые агентства. Их товаром является

структурированная финансовая информация, которую они за определенную плату предоставляют владельцам капитала. Здесь необходимо вернуться к функции денег как средства платежа, в ней уже заложена возможность кризиса. К. Маркс, описывая денежный кризис, писал: «это такие кризисы, центром движения, которых является денежный капитал, а непосредственной сферой – банки, биржи, финансы» [12, с. 134]. Здесь деньги имеют собственное обособленное движение, такие кризисы связаны с невыполнением финансовых обязательств, взятых на себя контрагентами. Потому важно обладать полнотой информации. Назначение информационной ИФР как раз и состоит в устранении информационной асимметрии на финансовом рынке. Бюро кредитных историй (БКИ) собирает, обрабатывает и хранит информацию о долговых обязательствах юридических и физических лиц, затем продает её в качестве товара кредиторам потенциальных заемщиков, информация может представлять интерес для страховщиков, работодателей, надзорных органов. БКИ обслуживает различные виды кредита: коммерческий, банковский, потребительский. С 2010 года количество БКИ сократилось с 33 до 6 [16, с. 53], это может быть связано с тем, что параллельно шел процесс отзыва лицензий у банков, БКИ зачастую создавались в качестве придатков к конкретным банкам и обслуживали их интересы. Ценовые центры определяют стоимость фиктивного капитала (преимущественно облигаций), не обращающегося на бирже, они систематизируют эту информацию и предоставляют к ней доступ на платной основе, такая информация используется в целях учета, переоценки портфеля, оценки обеспечения и т.п. Оценка рыночной стоимости фиктивного капитала происходит на бирже, однако существуют низколиквидные и неликвидные ценные бумаги, цены на которые не определены рынком, здесь приходит на помощь ценовой центр. Его влияние заключается в том, что небольшим компаниям становится легче привлечь денежный капитал, благодаря оценке эмитированного фиктивного капитала и распространению этой информации ценовым центром пользователям.

### **Заключение.**

Итак, в современных условиях банки, а также биржа концентрируют в своих руках множество функций инфраструктуры финансового рынка, образуя холдинги с дочерними и внучатыми компаниями. Например, московской бирже принадлежат национальный расчетный депозитарий (НКО НРД), клиринговый центр (НКО НКЦ), национальная товарная биржа (АО НТБ) репозитарий НКО АО НРД. Биржа имеет свою платежную систему через неё проходят переводы денежных средств по сделкам, совершенным на биржевом и внебиржевом рынке, а также в рамках осуществления Банком России переводов денежных средств при рефинансировании кредитных организаций и осуществлении операций на открытом рынке. Так что московская биржа уже представляет собой многофункциональную площадку, совмещающую в себе функции торговой, платежной, учетной, информационной инфраструктуры. Многие банки оказывают депозитарные, брокерские услуги, в обслуживании акционерного капитала все большее значение играют крупные банки, актуальными становятся слова В. И. Ленина о том, что «всякий гигантский банк сам есть биржа» [9, с. 98], около 10% капитала московской биржи приходится на некоторые крупные банки. Во многом это стало возможным благодаря тому, что капитал активно внедряет разработки НТП. Эффективно функционирующие инфраструктурные организации и повсеместная автоматизация расчетов на бирже значительно ускоряют процессы перераспределения действительного капитала между собственниками фиктивного капитала. Все вышперечисленное подтверждает тезис о том, что капитал-собственность подчиняет себе функционирующий капитал и воздействует на воспроизводственный процесс.



## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Бодрунов С.Д. Нооиндустриальный переход: роль финансового капитала // Экономическое возрождение России. 2018. №4 (58). 8-18.
2. Бузгалин А., Колганов А. Деньги XXI века: виртуальный фиктивный финансовый капитал // Журнал «Альтернативы». Официальный сайт [Электронный ресурс] URL: <http://www.alternativy.ru/ru/node/782> (дата обращения 03.04.23)
3. Ведута Е., Гуляев Р. Роль фиктивного капитала в централизации капиталов в условиях современного экономического кризиса // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2015. № 3. С. 32–36.
4. Гильфердинг Р. Финансовый капитал: Новейшая фаза в развитии капитализма. М.: Государственное издательство, 1922. 460 с.
5. Гуляев Р. А. Реальный и фиктивный капитал в стратегическом планировании развития национальной экономики // Государственное управление. Электронный вестник. 2018. № 68. С. 1-16.
6. Гусева И. А. Финансовые рынки и институты: учебник и практикум для академического бакалавриата. М.: Издательство Юрайт, 2016. 347 с.
7. Ермолаев К. Н. Эволюция институциональных форм фиктивного капитала // Проблемы современной экономики. 2010. № 1 (33). С. 80–84.
8. Зенов С. В. Взгляды экономистов различных школ на финансовый рынок, его сущность и роль в экономике // Многоуровневое общественное воспроизводство: вопросы теории и практики: сб. науч. тр. / под ред. Б. Д. Бабаева, Е. Е. Николаевой. Иваново: Иван. гос. ун-т, 2021. № 20 (36). С. 6-14.
9. Ленин В. И. О карикатуре на марксизм и об «империалистическом экономизме» // Полное собрание сочинений. 5-е изд. Т. 30. М.: Издательство политической литературы, 1973. 561 с. С. 77-130.
10. Ленин В. И. Империализм, как высшая стадия капитализма. М.: Издательство АСТ, 2021. 224 с.
11. Маркс К. Глава шестая. Результаты непосредственного процесса производства // Маркс К. и Энгельс Ф. Сочинения. 2-е издание. М.: Издательство политической литературы, 1974, т. 49. 551 с.
12. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии (предисл. Ф. Энгельса. Пер. И. И. Скворцова-Степанова). Т I. Кн. 1. Процесс производства капитала. М.: Политиздат, 1973. 907 с.
13. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии. Под ред. Ф. Энгельса. Т. III. Кн. 3. Ч. 2. I-IV. Процесс капиталистического производства, взятый в целом. М.: Политиздат, 1975. – 509-1084 с.
14. Сажина М.А. Чибриков Г.Г. Экономическая теория: Учебник для вузов. – М.: Издательство НОРМА, 2003. – 456 с.
15. Хохоева Е.В. Фиктивный капитал российской экономики: концепция и механизм генерации: Дис ... д-ра. экон. наук. Владикавказ, 2018. 318 с.
16. Шульгина А. В., Черкасских П. А. Становление и развитие бюро кредитных историй в РФ // Национальная ассоциация ученых (НАУ). 2021. № 66-3. С. 50-54.
17. Инфраструктура финансового рынка // Банк России. Официальный сайт. URL: [https://cbr.ru/finm\\_infrastructure/](https://cbr.ru/finm_infrastructure/) (дата обращения 22.03.23)
18. Supervision of financial market infrastructures. Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA. URL : <https://www.finma.ch/en/supervision/financial-market-infrastructure/> (дата обращения 26. 03.23)
19. Financial market infrastructure supervision. Bank of England. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/financial-stability/financial-market-infrastructure-supervision> (дата обращения 26. 03.23)
20. Принципы для инфраструктуры финансового рынка. Банк международных расчетов. URL:[https://www.bis.org/cpmi/info\\_pfmi.htm](https://www.bis.org/cpmi/info_pfmi.htm) (дата обращения 27.03.23)
21. Комлев Н. Г. Словарь иностранных слов. Инфраструктура. 2006. [http://dic.academic.ru/contents.nsf/dic\\_fwords/](http://dic.academic.ru/contents.nsf/dic_fwords/) (дата обращения 28.03.23)
22. Payment Systems: Design, Governance and Oversight, edited by Bruce J. Summers. Central Banking

Publications of Incisive Financial Publishing Limited Ltd. 2012.

# Financial market infrastructure: place and role in the system of social reproduction (political economic approach)

**Sergey V. Zenov**

postgraduate student

Ivanovo State University, Ivanovo, Russia.

E-mail:zenov\_serгей@mail.ru

**Annotation.** The purpose of the article is to consider the infrastructure of the financial market in the totality of its constituent elements, as well as the functions performed by these elements in the system of social reproduction in the political and economic aspect. The author sees the appeal to the creative legacy of K. Marx and political economy as very relevant, which is connected with the trends in the development of the modern market economy, such as the structural transformation of the financial market and its infrastructure; the increasing role of finance in the national and global economy; the predominance of speculative transactions in the total volume of transactions in the financial market, which are only a redistribution of existing capital between players in the financial market. Despite these trends, it should be emphasized that the need for the existence of a financial market in a market economic system is beyond doubt, since in modern conditions it largely determines the movement of the real sector. In the article, based on K. Marx's theory of capital, the modern financial market is presented as a fictitious capital market, which, on the one hand, promotes the mobilization and redistribution of monetary capital between industries with the help of a developed financial market infrastructure. On the other hand, being alienated from the movement of real capital, fictitious capital is able to form «financial bubbles» and develop various fraudulent schemes (for example, the emergence of dummy firms), create opportunities for the centralization of real capital in the interests of the global financial oligarchy. Since the infrastructure of any market exists inseparably from the market itself, the infrastructure of the financial market is shown as a set of organizations serving fictitious capital; as a result of the development of economic relations. Attention is drawn to the role of various types of financial market infrastructure in the implementation of the normal reproductive process.

**Keywords:** financial market, fictitious capital, financial market infrastructure, social reproduction.