

К ВОПРОСУ О ПРИМЕНЕНИИ ИНСТРУМЕНТОВ НЕЙТРАЛИЗАЦИИ РИСКОВ НА СЕГМЕНТАХ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

И.А. Анцибор

Государственный институт экономики, финансов, права и технологий, г. Гатчина, Россия

Н.И. Осипова

Государственный институт экономики, финансов, права и технологий, г. Гатчина, Россия

Финансовый рынок существует в интересах всего общества в целом, способствует удовлетворению потребностей граждан, сохранению и приумножению благосостояния, стимулируя экономическое развитие государства, посредством накопления свободных денежных средств и преобразования их в инвестиционный капитал, с минимальными рисками. Исторические наблюдения показывают постоянную неравномерность роста рисков на всех сегментах финансового рынка, что вызывает сложности по их минимизации, особенно в условиях геополитической напряженности через наложение всевозможных санкций экономического характера. В статье дан обзор существующих классических и инновационных инструментов по снижению уязвимости секторов финансового рынка от потери их ликвидности и устойчивости.

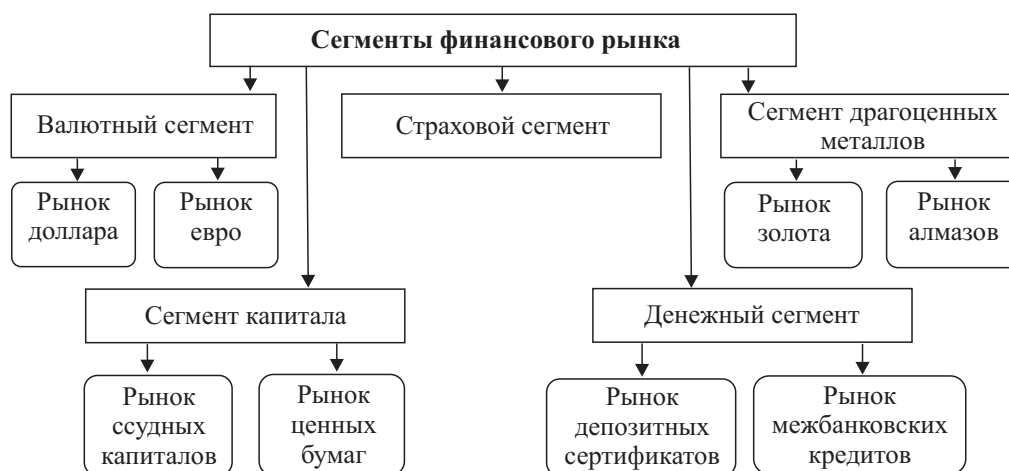
Ключевые слова: финансовый рынок, цифровой рубль, оценка финансовых рисков, стресс-тестирование, риск-модели, риск-аппетит.

Движение денежных средств происходит в разных форматах, следовательно, финансовый рынок можно оценить как сегментную структуру, учитывая объект вложения и период операции (рис. 1).

Валютный сегмент – пространство международной торговли, где участники, как резиденты, так и нерезиденты, совершают операции с использованием иностранной валюты. Данный сегмент, важен для любого государства, поскольку именно здесь осуществляется коммуникация субъектов финансово-экономических отношений в глобальном мас-

штабе в разрезе обслуживания межнационального платежного оборота.

Страховой сегмент – специфическая форма организации и сфера регулирования денежных отношений, где объектами купли-продажи выступают страховые продукты и услуги (страховая и социальная защита потребителей финансовых услуг), участвующие в формировании спроса и предложения в данном секторе. Сегмент представляет собой сложную и динамичную систему, в которой происходит взаимодействие всех участников финансового рынка.



Источник: составлено авторами.

Рис. 1. Основные сегменты современного национального финансового рынка

Сегмент драгоценных металлов отличается особым характером финансовых отношений, возникающих при совершении сделок с драгоценными металлами и камнями, стоимость которых оценивается в золоте. Данный сегмент является неотъемлемой частью мирового рынка драгоценных металлов. С точки зрения функционала, данный сегмент обеспечивает формирование золотого запаса государства и функционирование экономических субъектов, использующих драгоценные металлы и камни в своем производстве. С институциональной точки зрения, рынок драгоценных металлов представляет собой совокупность специализированных банковских структур, осуществляющих операции с драгоценными металлами, и бирж драгоценных металлов и драгоценных камней.

Сегмент капитала – рынок «длинных» денег, один из наиболее важных секторов национального финансового рынка, является зоной формирования спроса и предложения на ссужаемый капитал сроком более года, через аккумуляцию свободных денежных средств, посредством банковского сектора и фондового рынка (рынка ценных бумаг). Необходим для существования и развития производственной сферы, обеспечивающей создание новой стоимости, ведущий к росту ВВП.

Денежный сегмент – рынок «коротких» денег – экономическое пространство, участники которого могут кредитовать и занимать краткосрочные высоколиквидные активы на период менее года. Задача финансовых институтов данного сегмента, заключается в обеспечении движения оборотного капитала организаций и краткосрочных ресурсов банковского сектора.

Краткий анализ выделенных сегментов позволяет сделать вывод о том, что финансовые инструменты легко взаимодействуют между собой и свободно трансформируются, дополняя друг друга [1; 2; 3]. Внедрение цифровизации во все сферы жизни, в том числе экономической и финансовой, позволяет оце-

нить роль участников финансового рынка, где также наблюдается своеобразный синтез.

Исследования финансового рынка в странах с развитой экономикой, позволили сформулировать его основные положительные моменты (рис. 2) [4; 5].

Возвращаясь к сегментам финансового рынка, отметим, что вся их совокупность подвержена не только влиянию макроэкономических факторов, но происходящим на экономико-политической арене событиям и фактам.

Сегменты рынка чувствительно и быстро реагируют на любые «шоковые» действия; это может быть что угодно – санкции, изменения в политических кругах, законодательные нововведения, катастрофы различного происхождения. На финансовую безопасность национального финансового рынка влияют и геополитические процессы в мире. В условиях экономических санкций задачей национального финансового рынка является разработка и внедрение механизмов управления системными рисками и предотвращения распространения кризисных явлений с одного сегмента финансового рынка на другой посредством осуществления его субъектами финансовых операций.

Финансовые операции с помощью квазиденежных средств (в том числе внедрение цифрового рубля¹) на разных сегментах финансового рынка могут обеспечить оптимальные размеры денежных ресурсов для воспроизводственных процессов. Практика проведения операций предприятиями на финансовом рынке сталкивается с наличием основных финансовых рисков: кредитный, операционный, ликвидности и рыночный [6]. Выделяют три базовых группы подходов к оценке финансовых угроз (рис. 3).

Самым распространенным вариантом оценки выступает комбинированный метод, который позволяет определить:

во-первых, вероятность возникновения экономической угрозы;

во-вторых, размер ущерба для экономической стабильности организации в денежном эквиваленте.

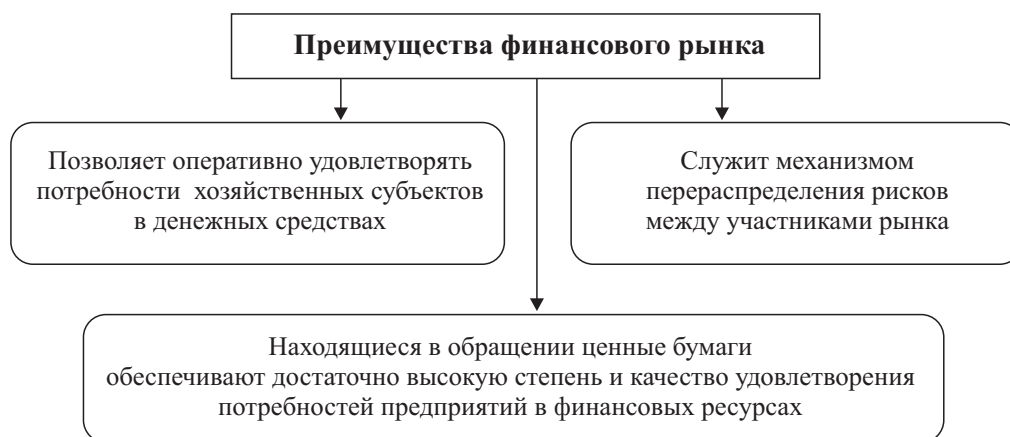
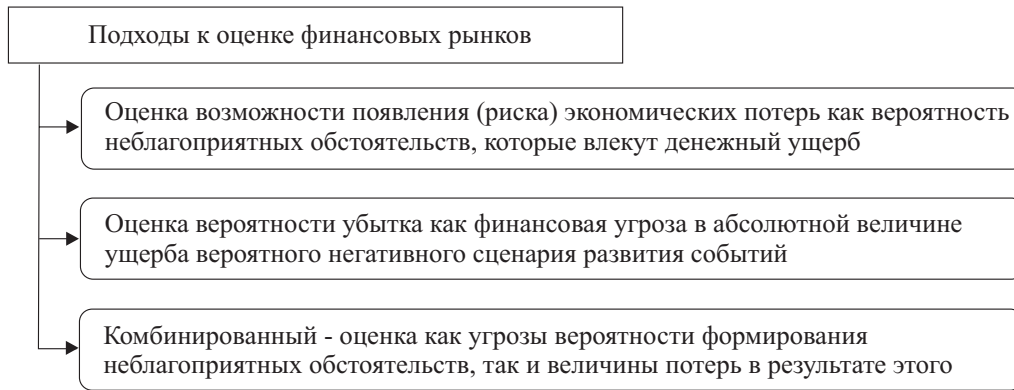


Рис. 2. Основные преимущества финансового рынка в странах с развитой экономикой

¹ Цифровизация экономики и развитие финансовых технологий формируют запрос общества на новые, передовые способы платежей. Доклад Банка России от 13 октября 2020 г. URL: https://cbr.ru/analytics/d_ok/dig_ruble/ (дата обращения: 18.06.2022).



Источник: составлено авторами.

Рис. 3. Подходы к оценке финансовых рисков

По мере развития механизмов и методов оценки финансового риск-менеджмента (ФРМ) стали изменяться и показатели, их характеризующие [7; 8].

На рисунке 4 представлены традиционные, всеми и давно используемые, показатели оценки деятельности организации.

На современном этапе развития финансового рынка, приходит понимание о недостаточности качества применения таких элементов оценки.

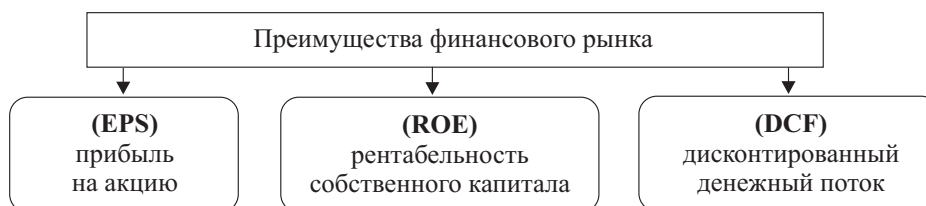
Финансовый риск-менеджмент предлагает уже разработанные и активно внедряемые комплексные показатели оценки деятельности организации (рисунок 5).

Исследования финансовой отчетности, формируемой и предоставляемой по международным стандартам, показывают, что показатель EVA отражает динамику стоимости организации, являясь ин-

струментом, позволяющим определить истинную стоимость организации.

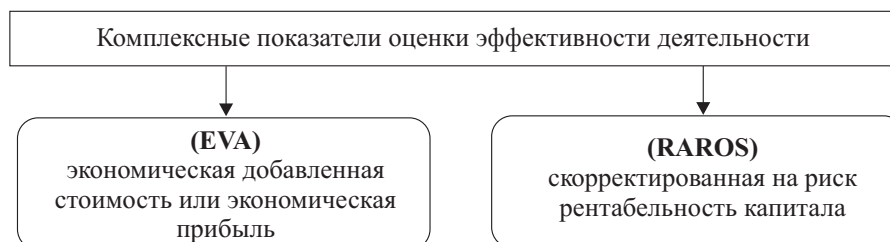
Показатель RAROC можно представить как совокупность методов оценки финансового риска, которая позволяет оценить экономический капитал, рассчитать прибыль, полученную с этого капитала, при этом учитывая риски на уровне всей финансовой системы организации. Здесь можно вспомнить правило инвестора, «чем выше доходность – тем выше риск»; показатель RAROC оценивает деятельность организации в обратном направлении – «высокий риск должен обеспечить высокую доходность».

Результатами применения данных индикаторов будет решение проблем по определению относительной эффективности использования капитала (упущенной выгоды) и определение оптимального



Источник: составлено авторами.

Рис. 4. Традиционные показатели оценки деятельности организации



Источник: составлено авторами.

Рис. 5. Комплексные показатели оценки эффективности деятельности организации

размера для организации риск-аппетита. В международной практике данные показатели широко используются финансовыми институтами [9].

Некоторые финансисты запада объясняют глобальный финансовый кризис 2008 года прямым результатом неоптимального стресс-тестирования в банках. Весь последующий период регулирующие органы по всему миру ужесточали систему надзора за этим. Регуляторы финансовых рынков за рубежом требуют обязательное проведение стресс-тестов, в России это долгое время носило рекомендательный характер. Однако в настоящее время банки и страховые компании используют стресс-тестирование как основной элемент риск-менеджмента [10]. Объяснением этому служит повышение общего уровня рисков и числа финансовых кризисов последних десятилетий. Стресс-тестирование как инструмент оценки финансового рынка представляет собой группу методов оценки рисков по сегментам рынка, определяемых как маловероятные, но с ощутимым воздействием (последствиями).

Стресс-тестирование позволяет объединить такие показатели меры риска как дюрация, открытая позиция, коэффициенты платежеспособности, финансовой устойчивости и независимости к конкретному сценарию оценки рисков. Стресс-тестирование это метод компьютерного моделирования, который позволяет отслеживать триггеры или признаки рисков событий. В литературе о бизнес-стратегиях и корпоративном управлении определены несколько подходов к исследованию рисков ситуаций не только в финансовой сфере, но и для проверки финансовой устойчивости крупных корпораций [11].

В мировой практике используют сценарное тестирование и тестирование чувствительности.

Сценарное тестирование – тестирование сценариев использует гипотетическое будущее состояние мира для определения изменений факторов риска, влияющих на деятельность организации. Это, как правило, связано с изменениями в ряде факторов риска, а также с волновыми эффектами, которые являются другими воздействиями, логически вытекающими из этих изменений и связанных с ними посредством управленческих и регулирующих действий. Тестирование сценариев обычно проводится в течение временного горизонта, соответствующего тестируемому бизнесу и рискам.

Тестирование чувствительности к риску – тестирование чувствительности обычно включает постепенное изменение фактора риска (или ограниченного числа факторов риска). Как правило, такое тестирование проводится в течение более короткого промежутка времени, например, мгновенный шок. Тестирование чувствительности требует меньше ресурсов, чем тестирование сценариев, и может использоваться в качестве более простого метода для оценки влияния изменения рисков, когда требуется быстрое реагирование или когда требуются более частые результаты.

Так, в условиях нестабильной экономической ситуации предпочтение отдается многофакторным видам тестирования, результатом которых является комбинация факторов риска, в наибольшей степени влияющих на финансовый рынок в целом и на отдельные его сегменты. Для каждого утвержденного сценария должна быть подготовлена отчетность по соответствующим показателям (рис. 6).

Все перечисленные категории стрессовых событий позволяют получить новое распределение значений факторов риска F_{stress} . Сценарии стресс-тестирования необходимы для разных временных периодов (от суток до нескольких месяцев). Стрессовые сценарии реализуются посредством моделирования риск – моделей, варианты которых представлены далее (рис. 7) [12].

Наиболее распространенными являются стилизованные сценарии, гипотетические и исторические сценарии. Методологической основой гипотетических сценариев стресс-тестов являются результаты моделирования посредством применения метода «корреляции», метода «Монте-Карло» (наиболее часто используемого в практике), метода «теории экстремальных значений».

Интеграцию стресс-теста в теорию экстремальных значений (*Extreme Value Theory* – EVT), предполагающую оценку вероятности событий, которые являются более экстремальными, чем любые ранее наблюдавшиеся, можно признать одним из основных методов, определяющих вероятность результата.

Этапы стресс-тестирования проиллюстрированы на рис. 8.

Заключительным шагом в этом процессе является интегральное стресс-тестирование, в основу которого положен консолидированный сценарий, учитывающий внутриотраслевые показатели риска, зависящие от макроэкономических факторов, таких как вероятность дефолта (PD), размера потерь в случае дефолта (LGD) и др.

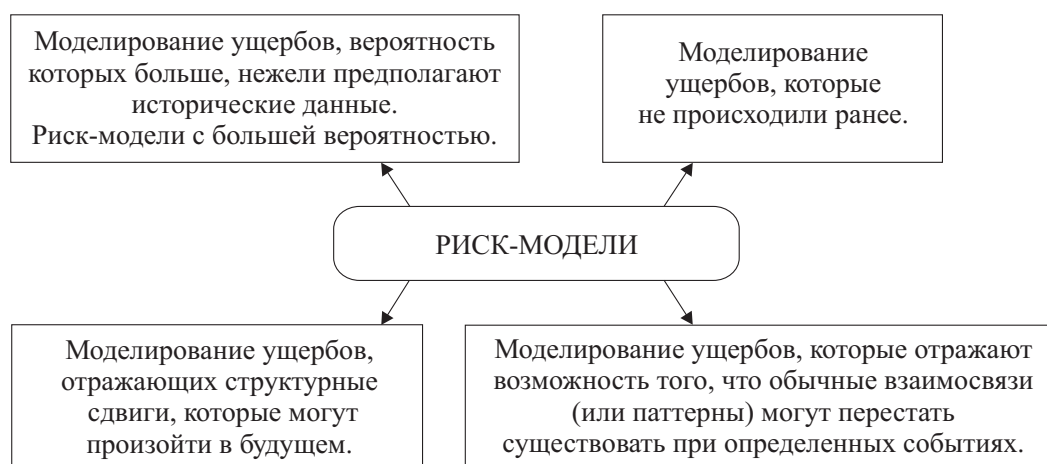
При «обратном» стресс-тестировании определяются критические уровни жизнеспособности финансового сегмента в целом и отдельных его участников, например, кредитных или страховых организаций. Анализ возможных условий и сценариев по достижению различных уровней рисков показателей позволяет определить риск-аппетит и план действий по его обеспечению для участников конкретного финансового сегмента.

По результатам стресс-тестирования при наличии кризисных угроз вырабатываются *мероприятия по их нейтрализации*. Разрабатываются действия по минимизации убытков или обеспечению финансового самооздоровления. Особое внимание уделяется контролю над риском ликвидности, оценки его профиля и состоянием буфера ликвидности. Таким образом, определяются кризисные условия жизнедеятельности финансового сегмента (уровень достаточности капитала, уровни резерва ликвидности, размер клиентской базы и т.д.)



Источник: составлено авторами.

Рис. 6. Иллюстрация направлений формирования отчетности по сценариям стресс-тестирования



Источник: составлено авторами.

Рис. 7. Риск-модели, участвующие в стресс-тестировании

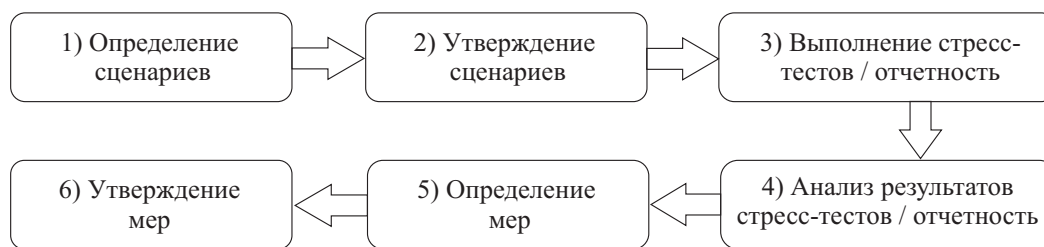


Рис. 8. Иллюстрация процесса стресс-тестирования

Рассматривая операции с ценными бумагами долгового и долевого типа, наблюдаем концентрацию активов, через процесс накопления временно свободных денежных средств с последующим вложением (инвестированием). Между ценными бумагами долгового и долевого типов существуют фундаментальные различия: долевыми являются требованием на активы / прибыль бизнеса, тогда как долговые ориентированы на инвестиции в долговые инструменты. Кроме того, долевыми ценные бумаги не обеспечивают гарантированных дивиден-

дов, что связано с отсутствием определенной в установленном порядке нормы прибыли. Фондовый сегмент, где проводят операции с долевыми и долговыми ценными бумагами, является самым рискованным (операции сопряжены с риском снижения цен). Согласно «Директиве о рынках финансовых инструментов» Европейского Союза [13], банки (брокеры) обязаны информировать своих клиентов о таких рисках до начала торговли.

Варианты финансовых рисков и причины их возникновения отражены на рис. 9.



Рис. 9. Причины рисков на фондовом сегменте

В связи с возникшим в последние годы интересом населения к инвестиционным операциям и увеличением количества индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС)² растет и риск потери накоплений населения. Например, в 2017 г. «Российский регулятор открыто заявил, что не поддерживает развитие индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) первого типа, который подразумевает получение налогового вычета в размере 13 % от внесенной суммы. ... Брокеры опасаются, что если с ИИС первого типа

решат покончить, инструмент вообще утратит львиную долю своей привлекательности»³ (в настоящее время ситуация несколько изменилась).

Как известно, потенциальные инвесторы с помощью рынка ценных бумаг получают возможность вкладывать свои сбережения в широкий круг финансовых инструментов⁴, тем самым получая большие возможности покупать, продавать, держать, получать денежные дивиденды или предоставлять владельцам права собственности и долговые права.

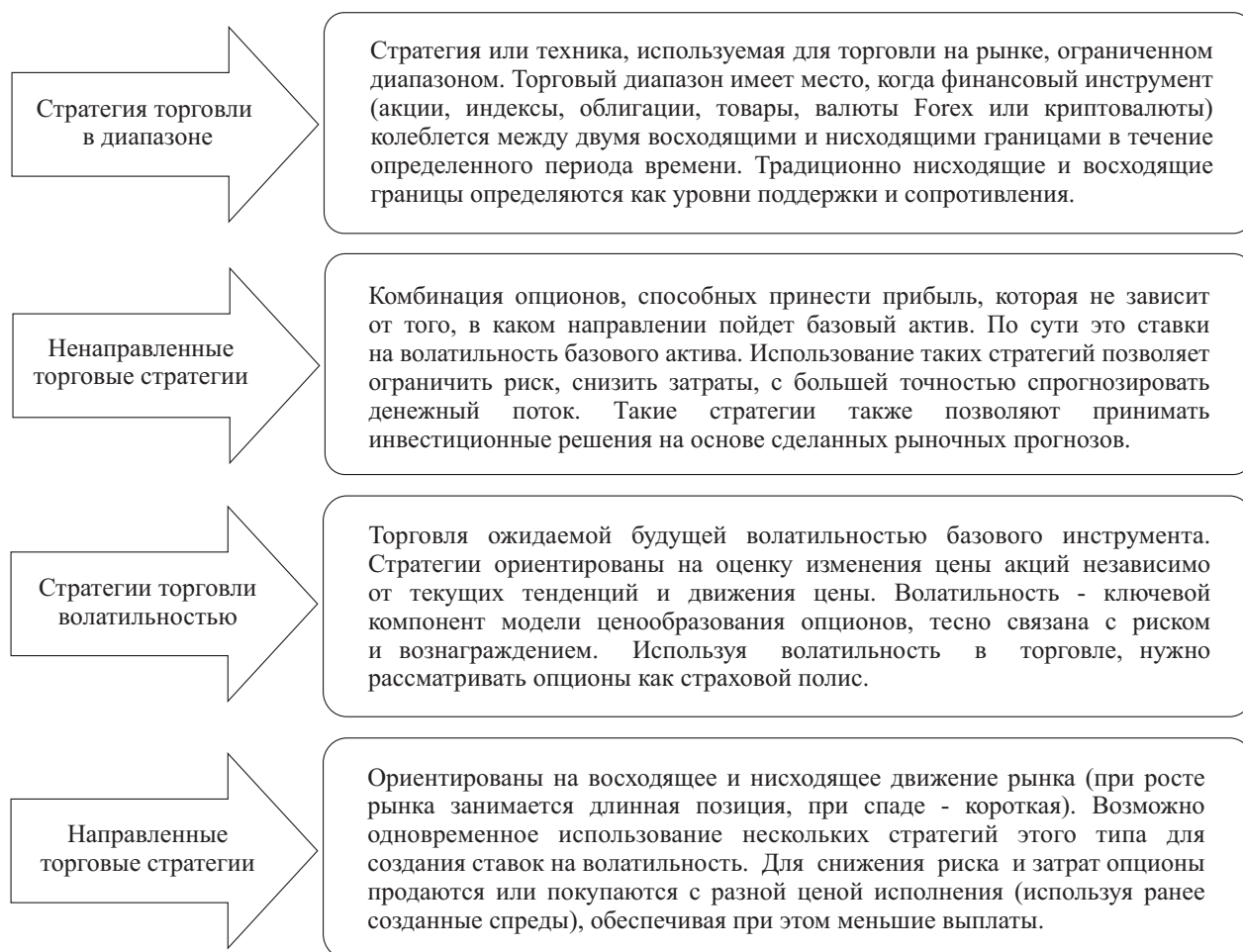


Рис. 10. Опционные стратегии по направлениям (составлено авторами)

² Согласно статьи 10.2-1 «Особенности осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, связанные с ведением индивидуальных инвестиционных счетов» Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ (ред. от 31.07.2020) «О рынке ценных бумаг» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2021), индивидуальный инвестиционный счет (ИИС) представляет собой «счет внутреннего учета, который предназначен для обособленного учета денежных средств, драгоценных металлов, ценных бумаг клиента – физического лица, обязательств по договорам, заключенным за счет указанного клиента, и который открывается и ведется в соответствии с настоящим Федеральным законом и нормативными актами Банка России». В соответствии со статьей 219 «Социальные налоговые вычеты» части 2 Налогового кодекса РФ (в ред. от 29.12.2020; с изм. и доп., вступ. в силу с 22.01.2021) «налоговый вычет предоставляется в сумме денежных средств, внесенных в налоговый период на индивидуальный инвестиционный счет, но не более 400 000 рублей...».

³ Кризис идентичности: вокруг ИИС назревает первый серьезный конфликт (публикация от 14 июня 2017 г. размещена на сайте НАУФОР – Национальной ассоциации участников фондового рынка). URL: <https://naufor.ru/tree.asp?n=13809> (дата обращения: 18.06.2022).

⁴ «Под финансовыми инструментами, согласно Международным стандартам финансовой отчетности, следует понимать любые договоры, в результате которых одновременно возникают финансовый актив у одной компании и финансовое обязательство или долевого инструмент у другой. Права требования кредиторов и финансовые обязательства заемщиков получили название финансовых требований (financial claims)» [14, с. 11].

Для рынка ценных бумаг коэффициент вариации является лучшей мерой риска, позволяя количественно определить дисперсию доходности актива по отношению к ожидаемой доходности, следовательно, относительный риск инвестиции, тем самым давая возможность сравнения различных вариантов инвестиционных решений. Однако стандартной общей методики оценки рисков не существует. Только Банк России в установленном порядке утвердил методический инструментарий оценки рисков, который применяется кредитными организациями с 2017 г. (в части оценки кредитных рисков)⁵.

На фондовом рынке трейдеры используют жесткое регулирование и контроль риска и прибыли, используя опционные стратегии (рисунок 10).

Доступность фондового рынка для неквалифицированных инвесторов ограничена защитными ордерами, которые выставляются с целью автоматического закрытия сделок, ограничивая потенциальные убытки во время торговли, а также фиксируя прибыль при достижении определенного уровня.

Применение вышеизложенных инструментов позволит защитить средства «игроков» на фондовом сегменте финансового рынка.

Литература

1. Акопян Т. К., Серебрякова Е. Д., Балковая А. С., Белогорцева Н. А., Биджиев Э. А., Болонин А. И., Бродяцкая В. Ю., Вакин А. Н. и др. Мировой финансовый рынок и Россия: монография. Том 1. Ответственные редакторы: Е.А. Звонова, А.Г. Глебова. М.: КноРус, 2021. 402 с.
2. Абилкасымов Б. Ж., Алексеев П. В., Белавина А. А., Беспалый С. В., Борунова Е. П., Бондарчук Я. И., Петрякова А. В., Боярчук В. Г., Глебова А. Г. и др. Мировой финансовый рынок и Россия: монография. Том 2: Ответственные редакторы: Е.А. Звонова, А.Г. Глебова. М.: КноРус, 2021. 340 с.
3. Никитина Т. В., Репета-Турсунова А. В. Финансовые рынки и институты: учебное пособие. М.: Юрайт, 2016. 115 с.
4. Financial Stability Report / Board of Governors of the Federal Reserve System. November 2021. 85 p. URL: <https://www.federalreserve.gov/publications/files/financial-stability-report-20211108.pdf>.
5. Resilience of Emerging Market Economies to Economic and Financial Developments in Advanced

Economies / M. Ayhan Kose and Eswar S. Prasad. European Union, 2010. 202 p. URL: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2010/pdf/ecp411_en.pdf.

6. Каранина Е. В., Безденежных В. М., Илышева Н. Н. Управление рисками: механизмы, инструменты, профессиональные стандарты: учебное пособие. Москва-Берлин: Издательство «Директ-Медиа», 2020. 257 с.

7. Барчуков А.В., Соколов Д.В. Базисная система риск-менеджмента организаций реального сектора экономики: монография. М.: Издательство: Общество с ограниченной ответственностью «Научно-издательский центр ИНФРА-М», 2016. 125 с.

8. Knight F. H. Risk, Uncertainty, and Profit / Associate Professor of Economics of the State University of Iowa. Boston and New York: Houghton Mifflin Company, 1921. 388 p. URL: <https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/publications/books/risk/riskuncertaintyprofit.pdf>.

9. Krause C. EVA/RAROC versus MCEV Earnings: A Unification Approach / Preprint Series: 2011-07. URL: https://www.uni-ulm.de/fileadmin/website_uni_ulm/mawi2/dokumente/preprint-server/2011/1107_mcev_earnings_2011-05-24.pdf.

10. Подходы к организации стресс-тестирования в кредитных организациях / На основе обзора международной финансовой практики. Банк России. URL: https://cbr.ru/analytics/bank_system/stress/ (дата обращения: 21.06.2022).

11. Буйанский С. Г., Трунцевский Ю. В. Корпоративное управление, комплаенс и риск-менеджмент: учебное пособие. М.: Русайнс, 2021. 344 с.

12. Garcia D. Second-Home Buying and the Housing Boom and Bust / Finance and Economics Discussion Series 2019-029. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, <https://doi.org/10.17016/FEDS.2019.029>. URL: <https://www.federalreserve.gov/econres/feds/files/2019029pap.pdf>.

13. Белобородько А. М., Фадейкина Н. В. Эндогенные факторы институционального развития финансового рынка ЕАЭС на примере правового регулирования развития рынка финансовых услуг Европейского Союза (MIFID II, MIFIR, MIFID II "QUICK FIX") // Сибирская финансовая школа. 2022. № 1 (145). С. 32–41.

14. Тихомиров А. Ф. Рынок ценных бумаг. Финансовые инструменты и институты. Учебное пособие. Санкт-Петербург: Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого, 2015. 275 с.

Сведения об авторах

Анцибор Инга Александровна – канд. экон. наук, доцент кафедры «Финансы и кредит», старший научный сотрудник НИО Автономное образовательное учреждение высшего образования Ленинградской области «Государственный институт экономики, финансов, права и технологий», г. Гатчина, Россия. E-mail: spro5101@yandex.ru

Осипова Наталья Ивановна – канд. экон. наук, доцент кафедры «Финансы и кредит», Автономное образовательное учреждение высшего образования Ленинградской области «Государственный институт экономики, финансов, права и технологий», г. Гатчина, Россия. E-mail: nio0407@yandex.ru

⁵ См. Инструкцию Банка России от 30 июня 1997 г. № 62а «О порядке формирования и использования резерва на возможные потери по ссудам».

ON THE ISSUE OF THE USE OF RISK NEUTRALIZATION TOOLS IN FINANCIAL MARKET SEGMENTS

I. Antsibor

State Institute of Economics, Finance, Law and Technology, Gatchina, Russia

N. Osipova

State Institute of Economics, Finance, Law and Technology, Gatchina, Russia

The financial market exists in the interests of society as a whole, contributes to meeting the needs of citizens, preserving and increasing well-being, stimulating the economic development of the state by accumulating free funds and converting them into investment capital, with minimal risks. Historical observations show the constant uneven growth of risks in all segments of the financial market, which causes difficulties in minimizing them, especially in conditions of geopolitical tension through the imposition of all kinds of economic sanctions. The article provides an overview of existing classical and innovative tools to reduce the vulnerability of financial market sectors from the loss of their liquidity and stability.

Key words: financial market, digital ruble, financial risk assessment, stress testing, risk models, risk appetite.

References

1. Akopjan T.K., Serebrjakova E.D., Balkovaja A.S., Belogorceva N.A., Bidzhiev Je.A., Bolonin A.I., Brodec-kaja V.Ju., Vakin A.N. etc. *Mirovoi finansovyi rynek i Rossiya* [Global Financial Market and Russia], vol. 1, Moscow: KnoRus, 2021, 402 p.
2. Abilkasymov B.Zh., Alekseev P.V., Belavina A.A., Bepalyj S.V., Borunova E.P., Bondarchuk Ja.I., Petrja-kova A.V., Bojarchuk V.G., Glebova A.G. etc. *Mirovoi finansovyi rynek i Rossiya* [Global Financial Market and Russia], vol. 2, Moscow: KnoRus, 2021, 340 p.
3. Nikitina T.V., Repeta-Tursunova A.V. *Finansovye rynki i instituty* [Financial markets and institutions], Moscow: Yurait, 2016, 115 p.
4. Financial Stability Report, Board of Governors of the Federal Reserve System, November 2021, 85 p. URL: <https://www.federalreserve.gov/publications/files/financial-stability-report-20211108.pdf>.
5. Resilience of Emerging Market Economies to Economic and Financial Developments in Advanced Economies, M. Ayhan Kose and Eswar S. Prasad, European Union, 2010, 202 p. URL: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2010/pdf/ecp411_en.pdf.
6. Karanina E.V., Bezdenzhnykh V.M., Ilysheva N.N. *Upravlenie riskami: mekhanizmy, instrumenty, professional'nye standarty* [Risk management: mechanisms, tools, professional standards: textbook], Moscow-Berlin: Izdatel'stvo "Direkt-Media", 2020, 257 p.
7. Barchukov A.V., Sokolov D.V. *Bazisnaya sistema risk-menedzhmenta organizatsii real'nogo sektora ekonomiki* [The basic risk management system of organizations in the real sector of the economy], Moscow: Izdatel'stvo "Nauchno-izdatel'skii tsentr INFRA-M", 2016. 125 p.
8. Knight F.H. Risk, Uncertainty, and Profit, Associate Professor of Economics of the State University of Iowa, Boston and New York: Houghton Mifflin Company, 1921, 388 p. URL: <https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/publications/books/risk/riskuncertaintyprofit.pdf>.
9. Krause S. EVA/RAROC versus MCEV Earnings: A Unification Approach, Preprint Series: 2011-07. URL: https://www.uni-ulm.de/fileadmin/website_uni_ulm/mawi2/dokumente/preprint-server/2011/1107_mcev_earnings_2011-05-24.pdf.
10. Approaches to the organization of stress testing in credit institutions, Based on a review of international financial practice. The Bank of Russia. URL: https://cbr.ru/analytics/bank_system/stress/ (accessed: 21.06.2022).
11. Buyanskii S.G., Truntsevskii Yu.V. *Korporativnoe upravlenie, komplaens i risk-menedzhment* [Corporate governance, compliance and risk management], Moscow: Rusains, 2021, 344 p.
12. Garcia D. Second-Home Buying and the Housing Boom and Bust, Finance and Economics Discussion Series 2019-029, Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, DOI: <https://doi.org/10.17016/FEDS.2019.029>, URL: <https://www.federalreserve.gov/econres/feds/files/2019029pap.pdf>.
13. Beloborod'ko A.M., Fadeikina N.V. Endogenous factors of institutional development of the financial market of the EAEU on the example of legal regulation of the development of the financial services market of the European Union (MIFID II, MIFIR, MIFID II "QUICK FIX"), *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2022, No. 1 (145), pp. 32-41.
14. Tikhomirov A.F. *Rynok tsennykh bumag. Finansovye instrumenty i instituty* [Securities market. Financial instruments and institutions], St. Petersburg: Peter the Great St. Petersburg Polytechnic University, 2015, 275 p.

About the authors

Inga A. Antsibor – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Finance and Credit, Senior Researcher at the Autonomous Educational Institution of Higher Education of the Leningrad Region "State Institute of Economics, Finance, Law and Technology", Gatchina, Russia.
E-mail: spo5101@yandex.ru

Natalia I. Osipova – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Finance and Credit, Autonomous Educational Institution of Higher Education of the Leningrad Region "State Institute of Economics, Finance, Law and Technology", Gatchina, Russia.
E-mail: nio0407@yandex.ru