

УДК 336.7

<http://doi.org/10.35854/1998-1627-2025-9-1188-1199>

Инвестиционная поддержка инноваций на основе современных инструментов финансового рынка

Лариса Павловна Харченко¹✉, Ольга Николаевна Кораблева^{2, 3}

¹ Санкт-Петербургский государственный экономический университет, Санкт-Петербург, Россия, kharchenko.l@unicon.ru ✉, <https://orcid.org/0000-0003-3872-359X>

² Санкт-Петербургский государственный университет, Санкт-Петербург, Россия, o.korableva@spbu.ru, <https://orcid.org/0000-0002-2699-8396>

³ Институт проблем региональной экономики Российской академии наук, Санкт-Петербург, Россия

Аннотация

Цель. Выявление роли современных финансовых инструментов в поддержке инноваций, а также роли финансового рынка в решении задачи достижения в России технологического лидерства.

Задачи. Рассмотреть ограничения российского финансового рынка, связанные с внешним давлением в виде санкций в отношении участников, и его инфраструктуру; выявить традиционные и новые инструменты российского финансового рынка, с помощью которых развиваются механизмы поддержки инноваций.

Методология. На основе авторской методологии исследования и собранных путем онлайн-анкетирования среди специалистов финансовой сферы и реального бизнеса эмпирических данных показано, что банковский и инвестиционный секторы финансового рынка расширяют возможности поддержки инноваций за счет использования финансовыми посредниками новых финансовых технологий.

Результаты. В исследовании систематизированы пути и инструменты участия финансовых посредников в поддержке инноваций. Авторами выявлены возможности Московской Биржи в привлечении долгового и долевого финансирования эмитентами на разных этапах существования компаний, от стадии непубличного акционерного капитала до обращения акций на организованном рынке. Показаны новые возможности коллективных инвесторов и платформ по эффективному привлечению капитала для инновационного развития компаний. Проведено эмпирическое исследование по вопросам развития цифровых технологий на финансовом рынке с целью понимания роли технологического фактора в инвестиционной поддержке инноваций. Доказано, что применение финансовых технологий способствует расширению инвестиционной базы отечественных инвесторов для инвестиционной поддержки инноваций.

Выводы. Поставленная на государственном уровне задача расширения финансирования инноваций за счет частных инвестиций с целью достижения Россией технологического лидерства может быть решена с использованием традиционных и новых финансовых инструментов при участии Московской Биржи, с учетом инновационной инфраструктуры финансового рынка, а также масштабирования усилий финансовых посредников по оказанию клиентам удобных услуг и сервисов.

Ключевые слова: финансовый рынок, финансовые инструменты, инновации, новые финансовые технологии, инвестиционная поддержка, цифровая трансформация, инновационные экосистемы

Для цитирования: Харченко Л. П., Кораблева О. Н. Инвестиционная поддержка инноваций на основе современных инструментов финансового рынка // *Экономика и управление*. 2025. Т. 31. № 9. С. 1188–1199. <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2025-9-1188-1199>

© Харченко Л. П., Кораблева О. Н., 2025

Investment support for innovation based on modern financial market instruments

Larisa P. Kharchenko¹✉, Olga N. Korableva^{2, 3}

¹ St. Petersburg State University of Economics, St. Petersburg, Russia, kharchenko.l@unecon.ru✉, <https://orcid.org/0000-0003-3872-359X>

² St. Petersburg State University, St. Petersburg, Russia, o.korableva@spbu.ru, <https://orcid.org/0000-0002-2699-8396>

³ Institute for Regional Economics Studies of Russian Academy of Sciences, St. Petersburg, Russia

Abstract

Aim. The work aimed to identify the role of modern financial instruments in supporting innovation, as well as the financial market role in achieving technological leadership in Russia.

Objectives. The work seeks to study the Russian financial market restrictions associated with external pressure in the form of sanctions against participants, as well as its infrastructure, and to identify traditional and new instruments of the Russian financial market that are used to develop innovation support mechanisms.

Methods. Based on the authors' research methods and empirical data collected through an online survey among financial sector specialists and real businesses, the banking and investment sectors of the financial market are demonstrated to be expanding their capabilities to support innovation through the use of new financial technologies by financial intermediaries.

Results. The study systematizes the ways and instruments of financial intermediaries' participation in supporting innovation. The authors identified the Moscow Exchange capabilities in attracting debt and equity financing by issuers at various stages of a company's existence, from private equity capital to the circulation of shares on the organized market. The work demonstrates new opportunities for collective investors and platforms to attract capital effectively for the innovative development of companies. An empirical study on the development of digital technologies in the financial market was conducted to reveal the role of the technology factor in investment support for innovation. The use of financial technologies is proven to contribute to the expansion of the investment base of Russian investors for investment support for innovation.

Conclusions. The goal set at the state level of expanding financing of innovation through private investment for Russia to achieve the technological leadership can be accomplished using traditional and new financial instruments with the participation of the Moscow Exchange, taking into account the innovative infrastructure of the financial market, as well as scaling up the efforts of financial intermediaries to provide convenient services to clients.

Keywords: financial market, financial instruments, innovation, new financial technologies, investment support, digital transformation, innovation ecosystems

For citation: Kharchenko L.P., Korableva O.N. Investment support for innovation based on modern financial market instruments. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*. 2025;31(9):1188-1199. (In Russ.). <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2025-9-1188-1199>

Введение

Финансово-кредитный сектор всегда играл важную роль в научно-технологическом и инновационном развитии экономики. Согласно исследованиям рейтинга инновационности банков, в котором, начиная с 2019 г., каждые полгода представлен спектр используемых банками инструментов работы с инновациями, объем участия кредитных учреждений в инновационных решениях на основе новых финансовых технологий, инвестициях

в новые технологические проекты, а также в стартапах неуклонно растет. По итогам 2024 г. 20 входящих в рейтинг инновационности банков запустили 178 проектов со стартапами, что на 47 % превышает показатели предыдущего года, активно инвестировали в инновационные проекты, центры исследования и разработок, привлекли миллиарды рублей в качестве инвестиций в инновационные проекты, способствуя тем самым достижению технологического лидерства как одной из национальных целей развития страны¹.

¹ О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года: указ Президента РФ от 7 мая 2024 г. № 309 // Президент России: офиц. сайт. URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/50542> (дата обращения: 07.07.2025).

Помимо банковского, другие сегменты финансового рынка расширяют сферу участия в поддержке инноваций: через первичное публичное размещение акций (IPO), сектор «Рынок инноваций и инвестиций» (РИИ) для поддержки высокотехнологичных компаний, площадку MOEX START для непубличных компаний. Возрастает роль краудфандинговых платформ и информационных систем как инфраструктуры для финансирования малого и среднего бизнеса, в том числе инновационных решений для компаний малого и среднего предпринимательства. По данным Банка России, рост количества выпусков цифровых финансовых активов (ЦФА) через информационные системы в 2024 г., по сравнению с 2023 г., составил 255,56 %, суммарная стоимость ЦФА за этот период показала рост на 386,59 %, а количество зарегистрированных в информационных системах пользователей увеличилось за год на 15,9 % среди физических лиц, на 202,19 % — среди юридических¹.

Повышение роли институтов и инструментов финансового рынка в поддержке инноваций требует систематизации деятельности в данном направлении. В частности, нужно учитывать и действие санкционных ограничений, влияющих на преимущественное развитие финансовых инструментов.

В статье систематизирована информация о современных способах поддержки инноваций с использованием современных инструментов финансового рынка в России. Проведен эмпирический анализ влияния развития новых финансовых технологий на поддержку инноваций со стороны финансово-кредитного сектора, на основе которого сделаны выводы об их значимой роли в этом процессе. Объектами исследования выступили банковский и инвестиционный секторы финансового рынка, финансовые посредники, традиционные и новые финансовые инструменты, с помощью которых осуществляется инвестиционная поддержка инноваций, а также новые финансовые технологии.

Краткий обзор литературы

Публикации о финансовых технологиях и инновационной поддержке с помощью инструментов финансового рынка включают в себя различные обзоры, исследования, которые представлены российскими и зарубежными аналитическими агентствами, а также статьи в научных изданиях. Так, анализ наиболее перспективных технологических трендов, бизнес-трендов и финтех-трендов выполнен Ассоциацией развития финансовых инновационных технологий в России (ФинТех)².

О. Н. Кораблевой и А. Мааруфом на основе кластерного анализа двух групп — крупных компаний и компаний малого и среднего предпринимательства — выявлена специфика финансирования инновационных предприятий, относящихся к каждой группе [1]. И. И. Аубекировым и А. Ю. Анисимовым систематизированы источники финансирования инноваций малых и средних предприятий (банковские кредиты, частные инвестиции, государственная поддержка в виде субсидий и грантов, др.). Источники финансирования оценены авторами с точки зрения динамики их привлечения компаниями малого и среднего бизнеса³.

Теме источников финансирования инновационных российских предприятий посвящена также статья Л. А. Стрельниковой [2]. Ее работа дополняет предыдущую за счет включения в нее источников альтернативного финансирования, к которым относятся краудинвестинг, краудлендинг, стартапы и др. Подробнее тема краудфандинга и краудинвестинга раскрыта, например, в работе А. О. Бабкина [3]. Автор обращает внимание на готовность розничных инвесторов вкладывать средства с помощью платформ. В исследовании Л. П. Харченко и О. Н. Кораблевой речь идет о взаимосвязи между цифровой трансформацией и развитием инноваций на примере цифровизации депозитарной инфраструктуры рынка коллективных инвестиций [4].

В работе А. В. Алешиной, А. Л. Булгакова и Е. А. Романова проанализирован платфор-

¹ Статистические показатели ОИС по данным ЦБ на конец 2024 года // Цифровые финансовые активы (ЦФА). URL: <https://цфа.пф/statistika-ois-cbr.html> (дата обращения: 07.07.2025).

² 3x10 трендов 2024 года: исследование // Ассоциация ФинТех. 2024. 15 февраля. URL: <https://www.fintechru.org/analytics/issledovanie-3kh10-trendov-na-2024-goda/> (дата обращения: 07.07.2025).

³ Аубекиров И. И., Анисимов А. Ю. Финансирование инновационной деятельности предприятий малого и среднего бизнеса в современных условиях // Вестник Евразийской науки. 2024. Т. 16. № 4. URL: <https://esj.today/PDF/29ECVN424.pdf> (дата обращения: 07.07.2025).

менный способ взаимодействия эмитентов и инвесторов, при котором используют ЦФА. Это также подтверждает взаимосвязь между цифровой трансформацией на финансовом рынке и инновациями. Авторы обсуждают тему инфраструктуры рынка ЦФА в процессе сравнительного анализа преимуществ и недостатков данного механизма [5].

А. И. Соснило, А. С. Оноре и Г. С. Оноре исследовали IPO с точки зрения его возможностей привлечения капитала [6]. Авторы рассчитали ряд показателей для оценки эффективности проведения первичного публичного размещения акций, обосновали рекомендации по включению дополнительных показателей для комплексного анализа целесообразности проведения IPO.

Среди зарубежных публикаций можно выделить, например, отчеты «Перспективы развития технологических трендов» (компании McKinsey)¹, «Будущее глобального Финтеха: на пути к устойчивому и инклюзивному росту» (о будущих глобальных финансовых технологиях, подготовленный Кембриджским центром альтернативного финансирования совместно с Всемирным экономическим Форумом и Всемирным банком)², Fintech Industry Report 2024: Explore Industry Data & Innovation³. В последнем из перечисленных отчетов представлены результаты анализа более 4,7 млн компаний (в мире), более 20 тыс. технологий и новых тенденций, а также выборка из более чем 4 000 финтех-стартапов, разрабатывающих инновационные решения.

Материалы и методы

В статье использованы методы логического анализа, систематизации, сравнительного анализа, синтеза. Исследованы банковский и инвестиционный секторы финансового рынка, традиционные и новые финансовые инструменты, с помощью которых осуществлена инвестиционная поддержка инноваций, а также новые финансовые технологии (искусственного интеллекта, распределенного реестра, биометрические технологии и технологии открытых API), на базе ко-

торых финансовые посредники расширяют возможности поддержки инноваций.

Эмпирические данные собраны путем онлайн-анкетирования среди ограниченного круга компетентных специалистов (35 респондентов) из финансовой сферы и реального бизнеса, имеющих опыт работы с инструментами и сервисами на базе цифровых технологий. Критериями привлечения экспертов стали их опыт работы с инструментами и сервисами на основе новых финансовых технологий, стаж практической деятельности не менее трех лет; занимаемая должность не ниже линейного менеджера.

В качестве инструмента использована специально разработанная анкета. Экспертам предложено оценить влияние новых финансовых технологий на развитие различных сфер финансового рынка, важных для формирования инвестиционной поддержки инноваций на основе современных финансовых инструментов. Период проведения опроса: сентябрь 2024 г. Информационную базу исследования составили документы Банка России, российские и зарубежные исследования, практические примеры применения финансовых инструментов инвестиционной поддержки инноваций.

Результаты

С целью выявления возможностей современных финансовых инструментов проведен анализ классических инструментов поддержки технологических инноваций. Временные рамки анализа определены следующим образом: с конца февраля 2022 г., то есть момента начала развития российского финансового рынка в условиях жестких внешних ограничений, по настоящее время (начало 2025 г.). В течение указанного периода прослеживается падение экономики в 2022 г. в связи с введением санкций. Однако в 2023–2024 гг. в экономике происходил сначала восстановительный рост, а затем рост, определяемый структурными преобразованиями в ряде отраслей. Наблюдался рост инфляционных ожиданий, что отразилось

¹ Technology Trends Outlook 2024: Report // McKinsey Digital. July 16. 2024. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/mckinsey-digital/our-insights/the-top-trends-in-tech> (дата обращения: 07.07.2025).

² The Future of Global Fintech: Towards Resilient and Inclusive Growth: Report // World Economic Forum. January 18. 2024. URL: <https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2024/01/2024-01-ccaf-future-of-global-fintech-report.pdf> (дата обращения: 07.07.2025).

³ Prasser D. R. Fintech Industry Report 2024 // StartUs-Insights. March 1. 2024. URL: <https://www.startus-insights.com/innovators-guide/fintech-industry-report/> (дата обращения: 07.07.2025).

и на росте ключевой ставки Банка России, призванной сдерживать инфляцию. Финансовые посредники активно внедряли финансовые технологии во внутренние процессы и клиентские сервисы.

В банковском секторе происходили постепенное снижение количества банков, смена их бизнес-моделей в связи с распространением на него системных рисков, связанных с санкциями. Несмотря на сложности, в 2022 г. российская банковская система прошла проверку на стрессоустойчивость, а в 2023–2024 гг. ситуация в этом секторе страны стабилизировалась, что вызвало возобновление роста почти по всем направлениям банковского кредитования.

Участие банков в финансировании экономического развития в целях снижения концентрации кредитного риска осуществляется ими в интеграционном взаимодействии с государством. Часть рисков перераспределена на институты развития за счет предоставления ими банкам государственных гарантий и поручительств. Развитию иных механизмов поддержки инноваций со стороны крупных банков способствует цифровая трансформация в банковском секторе.

Например, в Банке ВТБ создана инновационная инфраструктура, которая включает в себя корпоративный акселератор, нацеленный на поиск технологичных решений, интегрируемых затем в информационную систему банка, а также собственную краудфандинговую площадку, позволяющую ему искать средства для малого и среднего бизнеса. Сбербанк организует мероприятия для стартапов, развивает молодежные акселераторы, предоставляет сервисы для малого и среднего бизнеса; владеет собственной платформой для выпуска ЦФА; предлагает предприятиям услуги по цифровой трансформации бизнеса.

Еще один крупный банк — Альфа-Банк — реализует стартапы вместе со Сколково; предоставляет комплекс сервисов для малого и среднего бизнеса; имеет собственную платформу для выпуска ЦФА. Интересную форму поддержки инноваций нашел Россельхозбанк: он занимается организацией для школьников летнего загородного отдыха

с обучением новым технологиям в сельском хозяйстве. По нескольким направлениям поддержки инноваций работает Т-Банк, который открыл доступ к библиотеке инструментов для разработки приложений на основе искусственного интеллекта для рынка в целом; предоставляет сервисы для малого и среднего бизнеса; имеет собственную платформу для выпуска ЦФА¹; разработал инвестиционную платформу «Т-Венчур» для стартапов². Таким образом, крупные банки развивают инновационную инфраструктуру, венчурные фонды, венчурные платформы, акселераторы, цифровые сервисы и сервисы по цифровой трансформации бизнеса, коммерческие контракты со стартапами, предоставляя разнообразные возможности привлечения средств малым технологическим компаниям.

Как и в банковском секторе, в инвестиционном в начале 2022 г. складывалась неблагоприятная конъюнктура. Негативные тенденции на рынке облигаций обусловлены влиянием санкций, но в результате поддержки государства ситуация постепенно улучшилась: восстановлены размещения облигаций федерального займа (ОФЗ), не проводившиеся с февраля по сентябрь 2022 г., возросли объемы размещений на рынке корпоративных облигаций. В 2023 г. наблюдался переток средств российских инвесторов из зарубежных активов в отечественные. Особым спросом пользовались замещающие облигации, а также флоатеры. К тому же спрос на них сохраняется и в настоящее время. Можно заключить, что, по сравнению с банковским сектором, объемы финансирования эмитентов с помощью корпоративных облигаций остаются существенно более низкими.

На российском организованном фондовом рынке сегодня торгуется свыше 250 акций и депозитарных расписок. Московская Биржа рассчитывает десять отраслевых индексов. В июне 2022 г. Национальный расчетный депозитарий включен в санкционный список Евросоюза, что привело к заморозке иностранных активов всех клиентов депозитария. На первичном рынке из 30 российских эмитентов, планирующих IPO, лишь одна

¹ Новиков П. Состояние финтех экосистемы и рейтинг инновационности банков // Ассоциация банков России. URL: <https://asros.ru/upload/iblock/a8e/z7do0qwzqnst1319ws6aom8cxdao1q2/Novikov-P.V.-Fond-Skolovo.pdf> (дата обращения: 07.07.2025).

² Шелудченко С. Брокер «Тинькофф» создает платформу для венчурных инвестиций // Ведомости. 2024. 13 марта. URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2024/03/13/1024939-broker-tinkoff-sozdaet-platformu-dlya-venchurnih-investitsii> (дата обращения: 15.07.2025).

компания, в частности Whoosh Holding (Буш Холдинг), провела первичное публичное размещение. На вторичном рынке наблюдалось снижение ликвидности торгов вследствие ухода иностранных инвесторов, практически все российские акции в 2022 г. показали негативную динамику. По акциям, депозитарным распискам и инвестиционным паям снижение объемов торгов на Московской Бирже достигло 41 %, или 17,6 трлн руб. Годом ранее этот показатель равен 30 трлн руб. Индекс Московской Биржи по результатам года снизился на 43,1 %, а Индекс РТС — на 35 %. В 2022 г. две трети инвесторов имели пустые брокерские счета, и лишь у 13 % портфель превышал 10 тыс. руб. Клиенты в доверительном управлении сократили горизонт инвестирования. Инвесторы выбирали ликвидные фонды денежного рынка, а также переводили бумаги российских эмитентов из зарубежной инфраструктуры в отечественную¹.

В 2023 г., на этапе оживления рынка после 2022 г., в России восемь компаний провели IPO, четыре — SPO², общая сумма — более 140 млрд руб. В 2024 г. состоялось 14 IPO³. В связи с тем, что Банком России одним из главных направлений российского финансового рынка с 2025 по 2027 г. определено усиление роли рынка капитала как источника финансирования бизнеса, существуют основания считать, что количество размещений на первичном публичном рынке будет расти. К положительным тенденциям 2024 г. отнесены рост количества розничных инвесторов до 31,5 млн человек, которые вложили в ценные бумаги на Московской Бирже более 1,3 трлн руб.⁴

Московская Биржа, работая в условиях санкционных ограничений, тем не менее предлагает эмитентам несколько механизмов инвестиционной поддержки:

– первый — организация IPO, и этот способ привлечения капитала имеет потенциал роста в связи с предложением Банка России

внедрить для российских эмитентов льготный механизм, аналогичный механизму бюджетного стимулирования банковского кредитования технологических инноваций⁵. Идея заключается в использовании субсидий не только для кредитов, но и для публичных размещений. Это позволит компаниям выбирать способ финансирования, исходя из особенностей проекта и стоимости финансирования;

– второй — механизм по поддержке инноваций — нашел решение в виде функционирования на Московской Бирже сектора РИИ, включающего в себя ценные бумаги высокотехнологических компаний;

– третий — запущен биржей в июле 2024 г. Это проект MOEX START, с помощью которого планируется развивать непубличный акционерный капитал на этапе pre-IPO, привлекая в него в настоящее время средства частных инвесторов, а в перспективе — средства коллективных инвесторов закрытых паевых инвестиционных фондов (ЗПИФ). Площадка MOEX START является внебиржевым сервисом Московской Биржи, крайне востребованным в условиях высоких процентных ставок, поскольку дает возможность компаниям малого и среднего бизнеса осуществлять доленое финансирование в более короткие сроки и на более простых условиях, по сравнению с публичным рынком.

Финансирование инноваций через коллективные инвестиции в России успешно осуществлено в 2006–2012 гг. При этом средства ЗПИФ направляли на финансирование стартапов, долей в обществах с ограниченной ответственностью, в акции не торгуемых публично компаний, другие активы. Большую поддержку оказывало государство, участвуя в ЗПИФ средствами федерального и регионального бюджетов, а также института развития ОАО «Российская венчурная компания» на условиях государственно-частного партнерства.

¹ Годовой отчет ПАО Московская Биржа за 2022 г. // Московская Биржа. URL: <https://report2022.moex.com/> (дата обращения: 07.07.2025).

² Годовой отчет ПАО Московская Биржа за 2023 г. // Московская Биржа. URL: <https://report2023.moex.com/ru/> (дата обращения: 07.07.2025).

³ Итоги рынка IPO в 2024 году: Тренды, лидеры и перспективы // Русбондс. 2024. 13 декабря. URL: <https://rusbonds.ru/analytics/19157> (дата обращения: 15.07.2025).

⁴ Мазина М. Количество частных инвесторов на Мосбирже превысило 35 млн человек // РБК. 2025. 15 января. URL: <https://www.rbc.ru/quote/news/article/6786272c9a794765ec6e9bd9> (дата обращения: 07.07.2025).

⁵ Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2025 год и период 2026 и 2027 годов (Проект) // Банк России. 2024. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/165924/onrfr_2025_2027.pdf (дата обращения: 07.07.2025).

Сегодня привлечение квалифицированных инвесторов в ЗПИФ со стратегией инвестирования в стартапы на ранних стадиях реализуется без участия средств государственного бюджета. Так, в начале 2025 г. стало известно о формировании ЗПИФ «Венчурные инвестиции 1» (управляющая компания «Т-Капитал»), ориентированном на квалифицированных инвесторов с долей участия в фонде от 500 тыс. руб. Предполагается, что активы портфеля фонда будут состоять из технологических стартапов с выручкой от 300 млн руб. в год и ожидаемым темпом ее роста от 30 % ежегодно¹.

Среди относительно новых форм инвестиционной поддержки инноваций следует упомянуть платформы. К ним относятся основанные на крауд-технологии инвестиционные платформы, а также основанные на технологии распределенного реестра информационные системы, или финтех-платформы. Согласно данным Банка России, по состоянию на 31 марта 2024 г. в реестр операторов инвестиционных платформ внесены записи о 84 организациях².

Информационные системы формируют новый сегмент финансового рынка — рынок ЦФА. Смарт-контракты в сочетании с технологией распределенного реестра обеспечивают автоматическое исполнение обязательств по сделкам. Так, в 2024 г. венчурный фонд «Восход» на платформе «Атомайз» через книгу заявок для выпуска первых в России венчурных ЦФА выпустил токены на 260 млн руб., направив привлеченные средства на покупку доли в фудтех-стартапе Qimtu. Инвесторы приобретали ЦФА, используя банковское приложение Росбанка, которое появилось в результате интеграции банка с финтех-оператором рынка ЦФА, что значительно упростило клиентский путь инвесторов³.

В результате анализа инвестиционного сектора установлено, что в дополнение к банковскому сектору, он осуществляет и инвестиционную поддержку технологических инноваций как через традиционные механизмы, так и развивая новые направления на

базе платформенной бизнес-модели и новых цифровых технологий. Для подтверждения заинтересованности банков и других участников финансового рынка в развитии инноваций среди руководителей финансового сектора и компаний реального сектора экономики проведен опрос, который позволил определить роль технологического фактора в развитии новых механизмов привлечения средств участниками рынка. На вопрос о направлениях применения технологии искусственного интеллекта в компаниях, в которых работают респонденты, получены ответы, приведенные на рисунке 1.

Согласно ответам респондентов, технологию искусственного интеллекта активно используют в клиентских сервисах и при оказании услуг на финансовых рынках. В комментариях респонденты уточнили, что применение искусственного интеллекта положительно отражается на повышении эффективности внутренних процессов в компании (повышении скорости обработки операций, снижении трудоемкости инвестиционного анализа активов, др.), что позволяет финансовым посредникам с помощью более качественного обслуживания привлекать инвесторов для участия в разных формах финансирования компаний.

Второй вопрос направлен на то, чтобы узнать мнение специалистов о влиянии токенизации и технологии распределенного реестра на различные аспекты повышения эффективности финансового рынка. Это отражено на рисунке 2.

Опрос показал, что по перечисленным направлениям воздействия на финансовый рынок большинство респондентов положительно оценили влияние токенизации и технологии распределенного реестра. Прослеживается улучшение качественных характеристик финансового рынка: усиление инвестиционной базы отечественных инвесторов, повышение ликвидности инструментов финансового рынка, расширение спектра возможностей финансовых посредников для более эффективного оказания ими финансовых услуг клиентам.

¹ Паровой С. «Т-инвестиции» запустили венчурный фонд // АО «ТБанк». 2025. 10 февраля. URL: https://www.tbank.ru/invest/social/profile/Stanislav_Parovoy/0132b352-509d-41c5-b027-281575bb4d2a/?author=profile (дата обращения: 15.07.2025).

² Обзор платформенных сервисов в России // Банк России. 2024. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/49243/platform_services_2024-1.pdf (дата обращения: 07.07.2025).

³ Кузнецов М. Фонд «Восход» на площадке «Атомайз» впервые в России запустил венчурные ЦФА // Ведомости. 2024. 7 июня. URL: https://www.vedomosti.ru/investments/articles/2024/06/07/1042285-voshod-zapustil-venchurnie-tsfa?from=copy_text (дата обращения: 07.07.2025).

В каких направлениях деятельности Вашей компании применяется технология искусственного интеллекта?



Рис. 1. Распределение ответов на вопрос о направлениях применения технологии искусственного интеллекта (ИИ), %
Fig. 1. Distribution of responses to the question on scopes of artificial intelligence (AI) technology application, %

Источник: составлено авторами.

Каким образом токенизация и использование технологии распределенного реестра в применении к финансовым инструментам, финансовым и реальным активам повлияют на указанные направления?

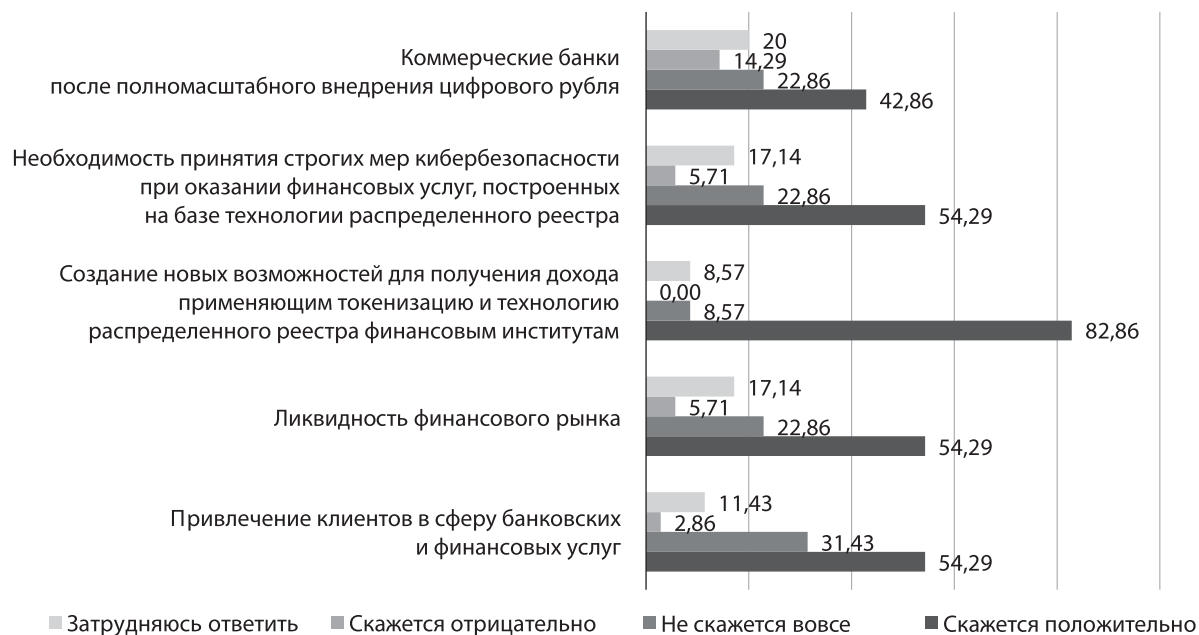


Рис. 2. Распределение ответов на вопрос о влиянии токенизации и технологии распределенного реестра на эффективность финансового рынка, %
Fig. 2. Distribution of responses to the question on the impact of tokenization and distributed ledger technology on improving the financial market efficiency, %

Источник: составлено авторами.

Какие направления применения биометрических технологий получат широкое распространение на финансовом рынке в течение ближайших 3–5 лет?

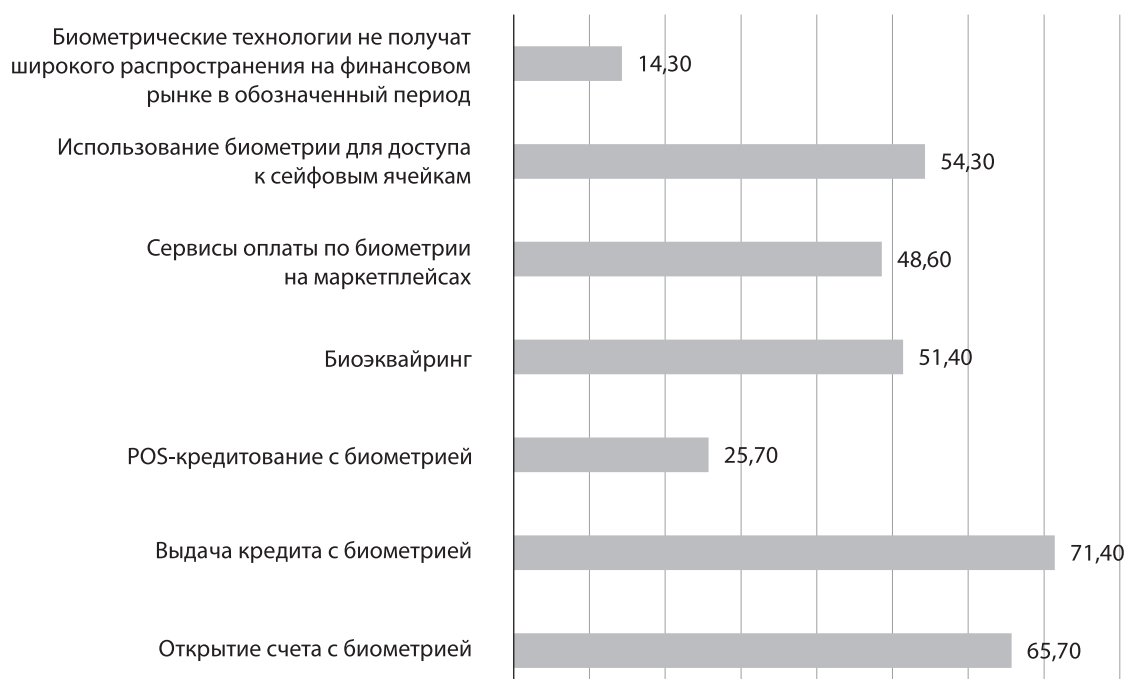


Рис. 3. Распределение ответов на вопрос о направлениях применения биометрических технологий, %
Fig. 3. Distribution of responses to the question on the scopes of application of biometric technologies, %

Источник: составлено авторами.

Одновременно респонденты согласились с тем, что сфера применения технологии распределенного реестра требует особого внимания с точки зрения кибербезопасности, поскольку существуют риски потери данных и финансовых ресурсов в случае кибератак на распределенные реестры данных. Наибольшие затруднения среди участников опроса вызвал вопрос, связанный с влиянием на коммерческие банки полномасштабного внедрения цифрового рубля. Разные мнения относительно этого вопроса обусловлены сложностью прогнозирования последствий широкомасштабного внедрения цифрового рубля на фоне неполноты информации о деталях данного процесса.

Третий вопрос связан с мнением респондентов о направлениях биометрических технологий, которые, на их взгляд, получат широкое распространение на финансовом рынке в течение трех-пяти лет, как видно на рисунке 3.

Респонденты согласны с тем, что сервисы оплаты по биометрии расширяют доступ клиентов к услугам на финансовом рынке. Тем не менее 14,3 % опрошенных усомнились в перспективах широкого распространения биометрических технологий в течение

ближайших трех-пяти лет. Возможно, их мнение основано на том, что внедрение таких технологий — дорогостоящая процедура. Кроме того, в компаниях могут быть иные приоритеты развития.

Последний вопрос нацелен на выявление направлений применения технологии открытых API в компаниях, в которых работают респонденты, что отражено на рисунке 4.

Согласно ответам респондентов, технологии открытых API востребованы с точки зрения предоставления клиентам банков бесшовного пути к сервисам на базе разработок финтех-компаний, получив широкое распространение в практике финансовых институтов.

Проведенный опрос подтвердил вывод о заинтересованности участников рынка развивать сервисы и услуги на базе новых цифровых технологий, которые, в свою очередь, становятся основой построения инновационной инфраструктуры, нацеленной на привлечение капитала в разных формах и с помощью различных инструментов для финансирования инновационной деятельности компаний.

В каких направлениях деятельности Вашего финансового института применяются технологии открытых API?



Рис. 4. Распределение ответов на вопрос о направлениях применения технологии открытых API, %
Fig. 4. Distribution of responses to the question on the scopes of application of open API technology, %

Источник: составлено авторами.

Обсуждение

В результате выполненного анализа выявлено, что финансовые посредники при поддержке Банка России активно участвуют в процессах финансового обеспечения технологического развития, используя для этого традиционные и новые финансовые инструменты, а также платформы. Финансовые посредники вносят вклад в достижение компаниями технологического лидерства за счет поддержки их развития на рынке венчурных инвестиций и за счет построения инновационной инфраструктуры.

Исследование позволило сделать ряд выводов. Применение финансовых технологий финансовыми посредниками позво-

ляет им расширять инвестиционную базу отечественных инвесторов, и в итоге может быть увеличено количество инвесторов, осуществляющих альтернативные инвестиции в венчурные проекты; предлагать инвесторам различные пути поддержки инноваций (инвестиционные и финтех-платформы, ЗПИФ и др., непубличный акционерный капитал); развивать платформенные способы привлечения капитала с упрощенной и ускоренной процедурой выхода на финансовый рынок и более низкими издержками, по сравнению с традиционными путями привлечения ресурсов; наращивать потенциал инвестиционной поддержки инноваций за счет развития цифрового развития российского финансового рынка.

Проведенный опрос подтвердил мысль о том, что компетентные специалисты также видят перспективы повышения эффективности процессов на финансовом рынке по мере масштабирования на нем новых финансовых технологий, а следовательно, можно ожидать поступательного роста объемов инвестиционной поддержки инноваций.

Выводы

Поставленная на государственном уровне задача увеличения инвестиций на исследования и разработки технологических компаний за счет частных инвестиций с целью достижения Россией технологического лидер-

ства может быть решена с использованием традиционных и новых финансовых инструментов, которыми располагают финансовые посредники. Классические инструменты финансового рынка, дополненные мерами государственной поддержки, и новые формы инновационных экосистем способны стать основой инновационно ориентированного экономического роста. Предполагается, что опыт крупных финансовых посредников по поддержке инноваций в перспективе будет масштабирован на финансовый рынок в целом на основе внедрения цифровых технологий в бизнес-процессы большинства компаний финансового посредничества, что приведет к появлению их новых форм и инструментов.

Список источников

1. Кorableva O. N., Maarouf A. Паттерны финансирования российских инновационных предприятий: эмпирические данные // *Финансы: теория и практика*. 2025. Т. 29. № 3. P. 166–178. (На англ.). <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2025-29-3-166-178>
2. Стрельникова Л. А. Механизм финансирования инновационной деятельности российских предприятий // *Государственное и муниципальное управление. Ученые записки*. 2024. № 1. С. 159–167. <https://doi.org/10.22394/2079-1690-2024-1-1-159-167>
3. Бабкин А. О. Краудфандинг как инструмент привлечения инвестиций в инновационные технологии // *Креативная экономика*. 2023. Т. 17. № 6. С. 2339–2351. <https://doi.org/10.18334/ce.17.6.118273>
4. Kharchenko L. P., Korableva O. N. Digital transformation of the depository infrastructure of the collective investment market as a driving force of innovation development // *Finance, economics, and industry for sustainable development (ESG 2024)*. Springer Proceedings in Business and Economics / eds. A. Romyantseva, S. Rapaic, S. Solodovnikov, E. Sintsova. Cham: Springer, 2025. P. 603–619. (Springer Proceedings in Business and Economics). https://doi.org/10.1007/978-3-031-87752-0_52
5. Алешина А. В., Булгаков А. Л., Романов Е. А. Использование цифровых финансовых активов для привлечения финансирования в компанию // *Финансовые рынки и банки*. 2023. № 12. С. 67–74.
6. Соснило А. И., Оноре А. С., Оноре Г. С. Анализ и оценка эффективности IPO российских компаний // *Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент*. 2023. № 1. С. 27–33. <https://doi.org/10.17586/2310-1172-2023-16-1-27-33>

References

1. Korableva O.N., Maarouf A. Financing patterns of Russian innovative enterprises: Empirical evidence. *Finance: Theory and Practice*. 2025;29(3):166-178. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2025-29-3-166-178>
2. Strelnikova L.A. The mechanism of financing innovative activities of Russian enterprises. *Gosudarstvennoe i munitsipal'noe upravlenie. Uchenye zapiski = State and Municipal Management. Scholar Notes*. 2024;(1):159-167. (In Russ.). <https://doi.org/10.22394/2079-1690-2024-1-1-159-167>
3. Babkin A.O. Crowdfunding as a tool to attract investments in innovative technology. *Kreativnaya ekonomika = Journal of Creative Economy*. 2023;17(6):2339-2351. (In Russ.). <https://doi.org/10.18334/ce.17.6.118273>
4. Kharchenko L.P., Korableva O.N. Digital transformation of the depository infrastructure of the collective investment market as a driving force of innovation development. In: Romyantseva A., Rapaic S., Solodovnikov S.Y., et al., eds. *Finance, economics, and industry for sustainable development (ESG 2024)*. Cham: Springer; 2025:603-619. (Springer Proceedings in Business and Economics). https://doi.org/10.1007/978-3-031-87752-0_52

5. Aleshina A.V., Bulgakov A.L., Romanov E.A. Using digital financial assets to attract financing to a company. *Finansovye rynki i banki = Financial Markets and Banks*. 2023;(12): 67-74. (In Russ.).

6. Sosnilo A.I., Onore A.S., Onore G.S. Analysis and evaluation of the efficiency of IPO of Russian companies. *Nauchnyi zhurnal NIU ITMO. Seriya: Ekonomika i ekologicheskii menedzhment = Scientific Journal NRU ITMO. Series: Economics and Environmental Management*. 2023;(1):27-33. (In Russ.). <https://doi.org/10.17586/2310-1172-2023-16-1-27-33>

Информация об авторах

Лариса Павловна Харченко

доктор экономических наук, доцент,
профессор кафедры банков, финансовых рынков
и страхования

Санкт-Петербургский государственный
экономический университет

191023, Санкт-Петербург, Садовая ул., д. 21

SPIN-код: 6018-9342

Кораблева Ольга Николаевна

доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры экономики предприятия,
предпринимательства и инноваций¹,
главный научный сотрудник²

¹ Санкт-Петербургский государственный
университет

199034, Санкт-Петербург, Университетская наб.,
д. 7-9

² Институт проблем региональной экономики
Российской академии наук

190013, Санкт-Петербург, Серпуховская ул.,
д. 38

SPIN-код: 2950-3160

Поступила в редакцию 17.07.2025
Прошла рецензирование 04.08.2025
Подписана в печать 09.10.2025

Information about the authors

Larisa P. Kharchenko

D.Sc. in Economics, Associate Professor,
Professor at the Department of Banking,
Financial Markets and Insurance

St. Petersburg State University
of Economics

21 Sadovaya St., St. Petersburg 191023, Russia

SPIN: 6018-9342

Olga N. Korableva

D.Sc. in Economics, Professor,
Professor at the Department of Economics
of Enterprise, Entrepreneurship and Innovation¹,
chief researcher²

¹ St. Petersburg State University

7/9 Universitetskaya Emb., St. Petersburg
191023, Russia

² Institute for Regional Economics Studies
of Russian Academy of Sciences

38 Serpuhovskaya St., St. Petersburg 190013,
Russia

SPIN: 2950-3160

Received 17.07.2025
Revised 04.08.2025
Accepted 09.10.2025

Конфликт интересов: авторы декларируют отсутствие конфликта интересов,
связанных с публикацией данной статьи.

Conflict of interest: the authors declare no conflict of interest
related to the publication of this article.