

УДК 336.7

М.Б. Арисова, А.В. Анохин*

ПРОБЛЕМНЫЕ АСПЕКТЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

В статье рассматривается российский рынок ценных бумаг, его виды и история развития, основные проблемные аспекты, а также возможные методы решения проблем.

Ключевые слова: ценная бумага, биржевой рынок, акции, облигации, фьючерсы.

Рыночная экономика предполагает эффективный товарно-денежный оборот. В современном мире под товаром понимается не только продукция и услуги, но и ценные бумаги.

Ценная бумага – документ определенного образца, подтверждающий имущественные права ее владельца [1]. Ценные бумаги можно покупать, продавать, переуступать, закладывать, хранить, передавать по наследству, дарить, обменивать. Они могут выполнять отдельные функции денег (средство платежа, расчетов). Но в отличие от денег они не могут выступать в качестве всеобщего эквивалента.

Ценные бумаги могут быть первичными или основными (акции, облигации, чек, банковский сертификат, инвестиционный пай, вексель, закладная, консамет) и вторичными или производными (депозитарная расписка, фондовый варрант, фьючерс).

Первичные ценные бумаги представляют имущественные права своему владельцу напрямую, а вторичные передают имущественные права через ценные бумаги.

Существует множество классификаций рынков ценных бумаг. Рассмотрим, на наш взгляд, основные [2]:

1. По месту торговли рынки делятся на:

– внебиржевой рынок. Характеризуется отсутствием единого центра о ценах и сделках, а также регулирующего органа. Данный рынок можно представить в виде рисунка (см. рисунок).



Рис. 1. Внебиржевой рынок ценных бумаг

* © Арисова М.Б., Анохин А.В., 2016

Арисова Мария Борисовна (mbarisova@sberbank.ru), Анохин Алексей Владимирович (econKaf@samsu.ru), кафедра экономики инноваций, Самарский университет, 443086, Российская Федерация, г. Самара, Московское шоссе, 34.

Неорганизованный внебиржевой рынок отличается отсутствием правил и практически индивидуальностью сделок («уличный рынок»). На организованном внебиржевом рынке есть правила менее строгие, чем на биржевом. Примером организованного внебиржевого рынка является FOREX, РТС Board [3];

– фондовый или биржевой рынок. Основной особенностью является централизация (центр–биржа), установление правил для всех участников торгов и контроль торгов. Самой крупной в России биржей является Московская Межбанковская Валютная Биржа и Российская Торговая Система (ММВБ-РТС сайт www.moex.ru). Система обслуживает 6 рынков (см. таблицу).

Таблица

Система рынков ММВБ-РТС

Рынки ММВБ-РТС					
1	2	3	4	5	6
Фондовый рынок	Срочный рынок	Валютный рынок	Денежный рынок	Товарный рынок	Внебиржевой рынок

Кроме Московской биржи в России функционируют следующие основные биржи [4]:

А) Санкт-Петербургская Биржа ФБСПб (сайт www.spbex.ru). Основа – товарные фьючерсы;

Б) Валютная биржа в Санкт-Петербурге (сайт www.spsex.ru);

В) Московская ФБ (сайт www.mse.ru).

3. По времени и способу поступления ценных бумаг в оборот (первичный; вторичный).

4. По способу торговли (традиционный; компьютеризированный).

Роль регулятора на российском рынке выполняют [5]:

– ЦБ РФ (имеет право осуществлять координацию деятельности, контролирование соблюдения требований законодательства о ценных бумагах);

– Минфин РФ (установление правил бухгалтерского учета операций, политика в области эмиссии муниципальных и государственных ценных бумаг);

– Федеральная служба страхового надзора (регулирование страховых и аудиторских компаний);

– саморегулируемые организации (СРО) – это добровольное объединение профессиональных участников РЦБ на принципах некоммерческой организации.

Рассмотрим этапы развития рынка ценных бумаг. В периодизации развития рынка ценных бумаг в России можно выделить следующие этапы.

1. Дореволюционный период (XVIII–XIX вв. и начало XX века). Использовались долговые расписки, облигации и казначейские обязательства, векселя, облигации. В начале XVIII века была учреждена первая биржа в Санкт-Петербурге [6].

2. Советский период. В годы НЭПа существовал весь спектр разнообразных ценных бумаг, активно работали биржи. В период правления И.В. Сталина в стране добровольно-принудительно размещались облигации государственного сберегательного займа. В 1990–1991 гг. началось возрождение рынка ценных бумаг в России. Появляются акции трудовых коллективов. Начинается разработка нормативно-правовой базы фондового рынка.

3. Постсоветский период. Началась приватизация, появились ваучеры. Значительная часть предприятий перешла из государственной в частную собственность. Летом

1994 г. начался массовый выпуск государственных ценных бумаг. В 1995–1996 гг. получило развитие государственное регулирование рынка ценных бумаг и использование государством финансовых инструментов, таких как государственные краткосрочные обязательства (ГКО), облигации федерального займа (ОФЗ), облигации государственного сберегательного займа (ОГСЗ), облигации внутреннего валютного займа (ОВВЗ). С 1995 года акции начали котироваться в электронном виде на бирже РТС (с помощью телефонной связи). Азиатский кризис 1997 года подверг фондовую биржу России испытаниям (перестали пользоваться спросом неликвидные акции со стороны нерезидентов, часть секторов прекратила торговлю, снижение ликвидности, отсутствие реальных цен). Низкие цены на нефть и обвал рубля в 1998 году привели к дефолту. Однако начиная с 1998 года МВБ стала производить расчеты полностью в электронном виде. С 1999 года наступил посткризисный период [7].

4. Современный этап. Новая эпоха начинается с приходом к власти В.В. Путина и ознаменовывается реформами в различных сферах. В отношении фондового рынка: ММВБ начинает размещение облигаций крупных российских банков и финансовых компаний (Внешторгбанк, Гута-банк, «Кредит Свисс Ферст Бостон Капитал» и др.), внедрение интернет-трейдинга, заключение и исполнение сделок РЕПО, торги еврооблигациями, создание ПАО «Московская Биржа» (ММВБ-РТС) через объединение в 2011 года ММВБ и Фондовой биржи РТС. Мировой финансовый кризис (2008 г.) со времен дефолта впервые снизил ВВП и привел к незначительным потерям (большой запас прочности, высокие цены на нефть) [8].

Определим проблемные аспекты рынка ценных бумаг в современной России. Падение цен на нефть и введение санкций в 2014–2015 гг. и начале 2016 года привели к ухудшению состояния рынка ценных бумаг России (отток капитала, снижение стоимости ввиду отсутствия кредитования на Западе или избавления инвесторами от активов российских компаний).

Выделим основные современные проблемные аспекты:

- отсутствие развитой инфраструктуры рынка (незначительное количество основных участников, отсутствие заинтересованности в рынке у населения, отсутствие информационной прозрачности рынка (перекрестное владение акциями различных компаний ведет к тому, что невозможно определить, кто является реальным собственником), что приводит к повышенным рискам) [9];
- слабое информационное обеспечение (отсутствие «горячих» линий, ограничение трансляций на радио и телевидении отдельными финансовыми передачами);
- несовершенство системы регулирования и контроля российского рынка ценных бумаг, связанное с излишней централизацией регулятивных полномочий;
- недостаточный объем финансирования экономики с помощью инструментов фондового рынка (в России менее 6 %);
- присутствие малой доли реального капитала на рынке;
- несоответствие форм бухгалтерского учета международным стандартам;
- низкий уровень развития отдельных сегментов рынка;
- высокий уровень изменчивости цен (влияние цен на нефть, курса рубля, политических и социальных факторов);
- олигополия посредников (на биржевом рынке доминирует 18 крупных брокеров, среди них Сбербанк, БКС, ITinvest, ВТБ 24 и др., на рынке Форекс доминирует 38 брокеров, среди них Церих, ИнстаФорекс, ФИНАМ FX и др.) [10];
- несовершенство законодательного регулирования (существуют пробелы и нестыковки, отсутствие ответственности по многим правовым актам);
- внутренняя нестабильность (политическая и экономическая нестабильность затрудняет возможность прогнозирования, что повышает риски на рынке);

- бюджетный кризис (корректирование бюджета в сторону увеличения расходов над доходами в связи с экономическим кризисом и введенными санкциями);
- проблемы со сбором налогов (низкая ответственность, а также неучет особенностей налогообложения отдельных видов финансовых операций)

Необходимо искать пути преодоления проблем. Ими могут стать [11]:

- расширение депозитных и кредитных операций Банка России;
- расширение купли-продажи еврооблигаций (долговых отечественных обязательств, выпускаемых для привлечения займов на внешнем рынке, например, SK-0-СМ-128, XS0114288789, X74344DM5, 109370, RUS-30);
- активизация приватизационных сделок (возможность выхода на рынок IPO (первичное публичное размещение акций – initial public offering) представителей крупнейшего интернет-ритейлера ЗАО «Юлмарт», а также ОАО «Детский мир»);
- совершенствование законодательной базы (регламентирование действий финансовых инструментов, в нормативных актах уделение внимания надзору за профессиональными участниками, а также усовершенствование правовых актов по налогообложению отдельных видов финансовых операций);
- создание государственной политики в области восстановления рынка и выхода из кризиса;
- выбор модели фондового рынка и создание своей (сейчас ориентация на США, переориентация на Россию с учетом традиций и менталитета);
- создание эффективного контроля за рынком (в настоящее время усилена контрольная функция только ЦБ РФ. Объединение всех организаций, регулирующих рынок, сделают его более конкурентоспособным и прозрачным);
- реализация принципа информационной открытости (все участники рынка должны иметь доступ к информации. Открытость информации – наличие возможности ознакомиться с текущим состоянием дел);
- необходимо наладить сотрудничество ПАО «Московская Биржа» с региональными биржами (создание единого механизма по проведению торгов и созданию технологических цепей. Региональные биржи при этом выступают филиалами ПАО «Московская Биржа» в регионах, что позволяет эффективно и оперативно внедрять в регионах новые биржевые инструменты, а также в полной мере реагировать на потребности участников рынка);
- внедрение новых систем торговли, основанных на использовании компьютеров и современных средств связи – Интернет, Вайбер, Скайп, сотовая и радиосвязь, видеосвязь и др.).

Предложенные меры позволят активно развиваться российскому рынку ценных бумаг. Экономическая и политическая изоляция России на современном этапе способствует становлению страны как финансового центра, формирующего собственную модель рынка ценных бумаг на основе учета мирового опыта, национальных интересов и традиций.

Библиографический список

1. Ахтямов Р. «Хула-хупом» по кризису: Фондовые кризисы неизбежны. Как неизбежны перемены // Рынок ценных бумаг. 2001. № 20. С. 8–12.
2. Бажан А.И. Эффективна ли денежно-кредитная политика России? // Банковское дело. 2004. № 1. С. 8–12.
3. Горегляд В., Подпорина И. Ориентиры бюджетной политики // Экономист. 2002. № 5. С. 53–60.

4. Козловский А.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. М.: Приор, 2015.
5. Михайлова Е.В., Никишов В.Н., Сараев Л.А. Ценовая динамика прибыли и ее оценка методами финансового анализа // Вестник Самарского государственного университета. 2008. № 7 (66). С. 162–175.
6. Сараев А.Л., Сараев Л.А. К оценке прибыли и затрат предприятий, модернизирующих структуру производства // Вестник Самарского государственного университета. 2013. № 1(102). С. 186–196.
7. Тюкавкин Н.М., Сараев Л.А. Организационная структура и сфера деятельности Всемирной Торговой Организации // Вестник Самарского государственного университета. 2013. № 1 (102). С. 145–150.
8. Тюкавкин Н.М. Анализ рисков в деятельности компании // Вестник Самарского государственного университета. 2013. № 1(102). С. 151–156.
9. Туркина О.В., Андреева Т.И. Влияние кризиса на доходы и расходы бюджета Приморского края // Проблемы современной экономики: материалы IV междунар. науч. конф. (г. Челябинск, февраль 2015 г.). Челябинск: Два комсомольца, 2015. С. 123–130.
10. Финансовый сайт. URL: <http://finwiz.ru>.
11. Холодков В.Г. Социально-экономическое содержание переходного периода в России (1991–1999) // Вестник Московского университета. Сер.: Экономика. 2000. № 3. С. 3–12.

References

1. Akhtyamov R. "Khula-khupom" po krizisu: Fondovye krizisy neizbezhny. Kak neizbezhny peremeny ["Hula-hoop" on the crisis: Stock crises are inevitable. As changes are inevitable]. Rynok tsennykh bumag [Securities market], 2001, no. 20, pp. 8–12 [in Russian].
2. Bazhan A.I. Effektivna li denezhno-kreditnaia politika Rossii? [Is monetary policy effective in Russian?]. Bankovskoe delo [Banking], 2004, no. 1, pp. 8–12 [in Russian].
3. Goregliad V., Podporina I. Orientiry biudzhethnoi politiki [Landmarks of fiscal policy]. Ekonomist [The Economist], 2002, no. 5, pp. 53–60 [in Russian].
4. Kozlovsky A.A. Rynok tsennykh bumag i birzhevoe delo [Securities market and stock exchanges]. M.: Prior, 2015 [in Russian].
5. Mikhailova E.V., Nikishov V.N., Saraev L.A. Tsenovaia dinamika pribyli i ee otsenka metodami finansovogo analiza [Price dynamics of profit and its assessment by the methods of financial analysis]. Vestnik Samarskogo gosudarstvennogo universiteta [Vestnik of Samara State University], 2008, no. 7(66), pp. 162–175 [in Russian].
6. Saraev A.L., Saraev L.A. K otsenke pribyli i zatrat predpriatii, moderniziruiushchikh strukturu proizvodstva [On assessing benefits and costs of enterprises, modernizing the structure of production]. Vestnik Samarskogo gosudarstvennogo universiteta [Vestnik of Samara State University], 2013, no. 1(102), pp. 186–196 [in Russian].
7. Saraev L.A., Tyukavkin N.M. Organizatsionnaia struktura i sfera deiatel'nosti Vsemirnoi Torgovoi Organizatsii [Organizational structure and scope of the World Trade Organization]. Vestnik Samarskogo gosudarstvennogo universiteta [Vestnik of Samara State University], 2013, no. 1(102), pp. 145–150 [in Russian].
8. Tyukavkin N.M. Analiz riskov v deiatel'nosti kompanii [Risk analysis in the activity of the company]. Vestnik Samarskogo gosudarstvennogo universiteta [Vestnik of Samara State University], 2013, no.1(102), pp. 151–156 [in Russian].
9. Turkina O.V., Andreeva T.I. Vliianie krizisa na dokhody i raskhody biudzheta Primorskogo Kraia [Impact of crisis on revenues and expenditures of the budget of Primorski Krai]. Problemy sovremennoi ekonomiki: materialy IV mezhdunar. nauch. konf. (g. Cheliabinsk, fevral' 2015 g.) [Problems of Modern Economics: Materials of the

IV International scientific conference (Chelyabinsk, February 2015)]. Chelyabinsk: Dva komsomol'tsa, 2015, pp. 123–130 [in Russian].

10. Financial website. Retrieved from: <http://finwiz.ru> [in Russian].

11. Holodkov V.G. Sotsial'no-ekonomicheskoe sodержanie perekhodnogo perioda v Rossii (1991–1999) [Socioeconomic content of the transition period in Russia (1991–1999)]. Vestnik Moskovskogo universiteta. Ser. Ekonomika [Moscow University Economics Bulletin], 2000, no. 3, pp. 3–12 [in Russian].

*M.B. Arisova, A.V. Anokhin**

PROBLEM ASPECTS OF RUSSIAN SECURITIES MARKET

This article focuses on the Russian securities market, its types and history of development, the main problematic aspects, as well as possible ways to address them.

Key words: security, stock market, stocks, bonds, futures.

Статья поступила в редакцию 12/II/2016.
The article received 12/II/2016.

* *Arisova Maria Borisovna* (mbarisova@sberbank.ru), *Anokhin Alexey Vladimirovich* (econKaf@mail.ru), Department of Economics of Innovations, Samara University, 34, Moskovskoye shosse, Samara, 443086, Russian Federation.