

Трибуна молодого ученого

УДК 336.7

КОМАРОВ Артём Дмитриевич

¹Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Ленинградский проспект, 49, Москва, 125993, Россия.

<https://orcid.org/0000-0003-1057-0181>

¹Комаров Артём Дмитриевич, студент 4 курса, финансово-экономический факультет, Москва (E-mail: adkomarov12@yandex.ru)

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ РОССИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ ИХ РАЗВИТИЯ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ¹

Аннотация

Предмет/тема. Финансовые рынки и особенности, связанные с их развитием в Российской Федерации.

Цели/задачи. Рассмотрение теоритических аспектов содержания понятия «финансовые рынки», рассмотрение специфики функционирования и возможности развития каждого сектора финансового рынка в России и рассмотрение роли финансовых рынков в развитии экономики за рубежом.

Методология. Основными методами исследования стали такие методы, как сравнение, анализ и системный подход.

Выводы. Российский финансовый рынок находится в стадии становления и в целом имеет потенциал для дальнейшего развития, которое на данный момент приостановилось из-за введения санкций со стороны западных государств. Прежде всего, это оказало влияние на валютный рынок, что привело к различным последствиям в других секторах финансового рынка: кредитном рынке, рынке инвестиций и рынке ценных бумаг.

Ключевые слова: *финансовые рынки, кредитный рынок, валютный рынок, страховой рынок, рынок инвестиций, рынок ценных бумаг, капитализация, экономическое развитие Российской Федерации*

JEL Classification: G10

Young scientist tribune

Artyom D. Komarov 4th year student, The Faculty of Finance and Economics, Finance University under the Government of the Russian Federation, Moscow (E-mail: adkomarov12@yandex.ru)

¹ Научный руководитель: Кадышева Ольга Владимировна, кандидат экономических наук., доцент кафедры «Экономическая теория» ФГОБУ ВО Финансовый университет при Правительстве РФ Москва (E-mail: olga_ok82@mail.ru)

RUSSIAN FINANCIAL MARKETS AND PERSPECTIVES OF THEIR DEVELOPMENT IN CURRENT CONDITIONS¹

Abstract

Subject/topic Financial markets and features of their development in the Russian Federation.

Goals/Objectives Consideration of theoretical aspects of substance of «financial markets» definition, consideration of specific features of functioning of each sector of financial market in Russia and opportunities of its development, consideration of the role of financial market in economic growth abroad.

Methodology The main methods of scientific knowledge applied in the article are comparison, analysis and systematic approach.

Conclusion and Relevance Russian financial market is undergoing the period of formation. In general it has a huge potential for further development. But at the moment the development has stopped because of sanctions imposed by western countries. First of all, it has influenced currency market which, in its turn, has led to different consequences in other sectors of financial market.

Keywords: *financial markets, credit market, currency market, insurance market, investment market, stock market, capitalization, economic development of Russia.*

В наши дни активно проходит процесс глобализации, который несомненно влияет на все стороны человеческой жизни. Не стала исключением и финансовая сфера. В условиях увеличения международных потоков товаров, услуг и капитала появляется необходимость в создании финансовых рынков и, соответственно, возникает необходимость в их регулировании для обеспечения их эффективного функционирования, то есть полного выполнения целей и задач, для которых они были созданы.

Для того, чтобы более детально изучить состояние финансового рынка в России, необходимо дать его определение, которое имеет множество различных вариаций. В данной работе за основу будет взято следующее определение. Финансовый рынок представляет собой особую сферу экономических отношений - систему рыночных финансовых институтов и инфраструктурных механизмов, формирующих спрос и предложение на специфичный товар - финансовые активы и инструменты. [8]

Опыт развитых стран показывает, что формирование устойчивого экономического роста напрямую связано с основной функцией финансовых рынков - привлечение свободных денежных средств. Они способствуют наиболее быстрому перемещению денег между банками, предприятиями, а также вовлечению свободных средств в экономическую систему для создания инновационных продуктов и, как следствие, созданию драйверов для экономического роста.

¹ Scientific adviser: Olga V. Kadyшева, Candidate of Economic Sciences, Associate professor, Department of Economic theory at Finance University under the Government of the Russian Federation, Moscow (E-mail: olga_ok82@mail.ru)

Можно выделить множество типов рынка в соответствии с использованием различных классификационных признаков, но большинство специалистов придерживаются единой классификации. Исходя из этого, финансовый рынок делится на кредитный рынок, валютный рынок, страховой рынок, рынок инвестиций, рынок ценных бумаг.

Прежде чем приступить к анализу составляющих финансового рынка в РФ, рассмотрим его современное состояние в целом. Несмотря на то, что в последнее время развитие финансового рынка в России набирает обороты, на фоне других стран отечественный финансовый рынок находится на недостаточно высоких позициях. Так, согласно «Отчету о глобальной конкурентоспособности», составляемому Всемирным экономическим форумом, Россия занимает 45 место из 140 стран. Если рассматривать данный отчет более детально, то можно сказать, что Россия обгоняет в этом рейтинге такие развивающиеся страны, входящие в БРИКС, как ЮАР, Бразилия и Индия, однако остается позади Китая и многих развитых стран, которые занимают первые строчки в данном рейтинге.

На данный момент можно выделить низкое значение показателей, характеризующих развитие финансового сектора в РФ. К данным показателям относятся: устойчивость банков, регулирование фондовых бирж, финансирование через отечественный фондовый рынок, доступность финансовых услуг.

Также, в условиях санкций, одной из главных проблем финансового рынка РФ является незначительная доля активов некредитных финансовых организаций. Основную долю активов имеют банки, однако в условиях ограниченности возможностей заимствований на внешнем рынке банки испытывают проблемы с ликвидностью и на данный момент не способны полностью удовлетворить спрос на кредиты.

Несмотря на это, финансовый сектор показывает стабильный рост. Так, отношение активов банковского сектора к ВВП выросло с 79,6% на конец 2012 года до 102,7% к концу 2015 года. Если же рассматривать некредитные финансовые организации, то наибольший прирост показали активы пенсионных фондов, которые с 2012 выросли на 0,8% к ВВП на конец 2015 года. [4]

Это связано с тем, что кредитные организации, как правило, оказывают широкий спектр финансовых услуг и являются более надежными по сравнению с некредитными финансовыми организациями, за деятельностью которых не осуществляется должного контроля.

Однако рост финансового сектора по отношению к ВВП может быть связан с падением темпов роста экономики в целом.

Также основной особенностью российского финансового рынка является большая востребованность банковских вкладов, которые, несмотря на отрицательную реальную процентную ставку, обладают

высоким уровнем надежности и относительной простотой. Российский фондовый рынок еще не обрел достаточной популярности ввиду нескольких факторов: слабое качество управления большинства отечественных предприятий; высокий уровень инфляции, который уменьшает реальную доходность вложений; низкий уровень финансовой грамотности.

Даже профессиональные некредитные финансовые организации (пенсионные фонды) вкладывают в инструменты с фиксированным уровнем доходности, преимущественно в облигации. Акции же имеют небольшую долю в объеме активов пенсионных фондов, и данное значение намного отстает от среднего значения в развитых странах.

То же самое можно сказать и о физических лицах. В 2015 году количество зарегистрированных клиентов на фондовом рынке составляло всего 0,9% общей численности населения или 1,3 млн. человек в абсолютном выражении. Для сравнения в Соединенных Штатах Америки уже в 1929 году данный показатель составлял 3%, в 1969 году – 12,5%, а в 2013 – 37%. [7]

Все выше описанное говорит о том, что сбережения в краткосрочном периоде не смогут стать основным источником для инвестирования, а, следовательно, не смогут стать основой для укрепления развития финансового рынка, создающего возможности для привлечения на него иностранного капитала.

Однако без сомнения можно сказать, что основным драйвером роста финансового рынка должны являться именно свободные денежные средства. Но удельный вес сбережений в общей структуре доходов составляет лишь 14% , и большинство из них приходится на депозиты. [4]

Кроме того, российский финансовый рынок характеризуется тем, что в последнее время наблюдается концентрация всех финансовых ресурсов лишь у небольшого числа финансовых посредников. Так, 5 крупнейших банков владеют более 50% активов в банковском секторе. 39 страховых организаций владеют более 80% активов в страховой сфере, а 38 организаций контролируют 80% активов на фондовом рынке.

Рассматривая каждый сегмент финансового рынка детально, следует начать с основного – кредитного. Особое влияние на данный сегмент оказали санкции и запрет осуществления заимствований отечественными кредитными организациями за рубежом. На внутреннем рынке данные кредиты оказались слишком дорогостоящими из-за повышения ключевой ставки ЦБ РФ. Произошло это ввиду различных причин, о которых будет сказано ниже.

Динамика финансовых результатов кредитных организаций полностью отражает состояние экономики в конкретный момент времени. Так, видно, что прибыль банковского сектора ощутимо снижается во время кризисных ситуаций. Это произошло, как в 2008 году, так и в 2014. Прибыль упала на

19,4% и 40,7% соответственно. [5] Однако в чем же причина данного падения?

Без сомнения, можно сказать, что причинами падения прибыли в 2014 году стали санкции, которые, как было сказано выше, перекрыли доступ к заимствованиям на внешнем рынке и увеличение ключевой ставки ЦБ, которая сделала кредиты очень дорогостоящими и в конечном счете затормозила развитие экономики из-за снижения инвестиций.

Таким образом, на данном этапе развития кредитных организаций можно выделить несколько приоритетных направлений развития: необходимо повышать их доходность с помощью разработки новых финансовых продуктов и услуг, то есть снизить влияние рисков, связанных с уменьшением процентных доходов; использовать конкурентные преимущества для продвижения данных услуг; находить и привлекать дополнительные финансовые ресурсы для устранения разрывов в ликвидности.

Что касается валютного рынка, то ключевым этапом в его функционировании является упразднение режима таргетирования валютного курса в ноябре 2014, тогда был отменен валютный интервал значений стоимости бивалютной корзины и, соответственно, были прекращены регулярные интервенции ЦБ на валютном рынке. Тем не менее, полного прекращения интервенций со стороны банка России не произошло. Это говорит о фактическом признании Банком России невозможности перехода к полному рыночному ценообразованию российской денежной единицы

Однако следует сказать, что именно валютный рынок оказал наибольшее влияние на остальные сектора финансового рынка РФ. Согласно статистике Банка России, операции по продаже, то есть по поддержанию курса национальной валюты не уменьшились после 10 ноября 2014. Их количество в 2014 году оставалось существенными, а их объем составил 12675,66 млн. долларов США. В 2015 году также проводились интервенции. Объем покупок валюты составил 10143,69 млн. долларов США, а продаж 2341,49 млн. долларов США. [2] Стабилизировать ситуацию на валютном рынке в РФ позволила процентная курсовая политика ЦБ РФ, ключевая ставка была увеличена с 6,5% в феврале 2014 до 18% в декабре этого же года.

Данная политика обусловлена, в первую очередь, тем, что в начале кризисной ситуации существенно увеличился отток капитала из Российской Федерации, что привело к увеличению спроса на иностранную валюту и девальвации курса рубля соответственно. И, как было сказано выше, данная политика существенно повлияла на всю банковскую систему в стране.

С одной стороны, увеличение базовой ставки ЦБ привело к стабилизации валютного курса, а также к снижению темпов оттока

капитала из страны. С другой стороны, повышение базовой ставки привело к удорожанию кредитов на внутреннем рынке, что привело к падению общих объемов кредитования юридических лиц и ИП с 203840373 млн. рублей в 2014 году до 156208019 млн. рублей в 2015, то есть падение составило 23% [5], что несомненно оказало существенное влияние на инвестиции в реальный сектор экономики, а также привело к снижению активов банков и, соответственно, к снижению процентных доходов.

Кроме того, следует сказать о том, что ослабление курса рубля необходимо для исполнения бюджетных обязательств правительства. Экспертами были установлены следующие пропорции между уровнем цен на энергоресурсы, курсом рубля и доходами бюджета. Снижение цен на нефть на 1 доллар за баррель ведет к снижению реальных поступлений в бюджет примерно на 80 млрд. рублей. В то время как обесценение российской валюты на 1 пункт позволяет бюджету получить доход приблизительно равный 200 млрд. рублей. Снижение курса российской валюты на 33 рубля в конце 2014 г. обеспечило бюджету примерно 5610 млрд. рублей. [6] По приведенным выше данным можно с уверенностью сказать, что девальвация национальной валюты позволяет нивелировать снижение поступлений в бюджет от продажи нефти.

Однако такая политика приводит к удорожанию импорта, что сказывается на покупательной способности населения. Покупательная способность населения за 2015 год в среднем упала на 20%. [3]

Таким образом, ситуация на валютном рынке РФ определяется преимущественно текущей валютной политикой, которая направлена на стабилизацию ситуации в экономике страны, но на данный момент не удовлетворяет главному принципу её проведения: обеспечение устойчивого роста экономики.

Что касается рынка инвестиций, то здесь наблюдается очевидное снижение, в основном из-за изменений, произошедших на кредитном и валютных рынках, которые, во-первых, привели к оттоку капитала из страны, во-вторых, привели к удорожанию кредитных ресурсов. Также негативно сказался внешний фон, который привел к вышеописанным последствиям из-за оттока капитала из страны.

Ситуация на рынке инвестиций схожа с остальными сегментами финансового рынка, когда происходит снижение показателей в период кризисов. На примере инвестиций в основной капитал, снижение наблюдалось как в 2009 году, так и в 2015. В 2009 снижение инвестиций составило 13,5%, а в 2015 10,1%. Все это происходило после рекордных значений вывоза капитала в предыдущие годы - 133,3 млрд. долларов США в 2008 году и 151,1 млрд. долларов в 2014 году. [5] Также следует отметить достаточно высокую степень зависимости динамики инвестиций от оттока капитала из страны. Согласно расчетам, значение коэффициента корреляции равняется -0,54, что говорит о достаточно сильной зависимости

между движением капитала и приростом инвестиций в основной капитал. То есть, чем больше отток капитала из страны, тем меньше инвестируется средств в основной капитал.

Заключительным этапом в рассмотрении финансовых рынков в России является рассмотрение рынка ценных бумаг. Как было сказано во вступительной части данного исследования, развитие отечественного рынка ценных бумаг еще существенно отстает от зарубежных и имеет достаточный потенциал для роста. Это подтверждают данные Всемирного Банка на 2016 год. Так, рыночная капитализация российских компаний, которые торгуются на бирже, составляет 622051,53 млн. долларов США. В то время как капитализация американских компаний составляет 27352200,72 млн. долларов США. [9] Таким образом, рыночная капитализация компаний из США превышает данный показатель у российских компаний в целых 44 раза. Это, прежде всего, обуславливается несколькими причинами. Во-первых, низкий спрос на ценные бумаги со стороны резидентов. Во-вторых, отсутствие крупных международных корпораций с высокой доходностью, соответственно и с более высокой стоимостью. И, наконец, в связи с напряженной международной обстановкой осторожность нерезидентов в инвестировании в российские компании.

Также можно сделать вывод о том, что на российском фондовом рынке очень мало участников, работающих конкретно с ценными бумагами. Однако, говоря о производных финансовых инструментах – деривативах, смысл использования которых гораздо труднее для восприятия, следует сказать, что ими пользуются только крупные финансовые организации. Что, в свою очередь, позволяет рынку биржевых производных финансовых инструментов войти в десятку крупнейших биржевых рынков срочных контрактов в мире.

Это связано с тем, что в условиях геополитической напряженности российские банки испытывают некоторый проблемы с ликвидностью. Для решения данной проблемы банки используют секьюритизацию своих активов, а также структурируют свои денежные потоки с помощью деривативов.

В настоящее время на рынке деривативов ОАО «Московская биржа» насчитывается 621 участник, среди которых 488 коммерческих банков (в их числе Национальный банк Республики Беларусь и 133 финансово-инвестиционные компании). [1]

Таким образом, российский рынок ценных бумаг имеет достаточный потенциал для роста, но на данный момент его развитие отстает от западных аналогов. Наибольшую популярность на рынке имеют деривативы, которые используются крупными компаниями для хеджирования рисков, а также для устранения проблем с ликвидностью.

Подводя итог всему вышесказанному, можно сказать, что российский финансовый рынок находится в стадии становления и в целом имеет потенциал для дальнейшего развития, которое на данный момент приостановилось из-за введения санкций со стороны западных государств. Прежде всего, это оказало влияние на валютный рынок, что привело к различным последствиям в других секторах финансового рынка: кредитном рынке, рынке инвестиций и рынке ценных бумаг.

В настоящее время Банк России перешел к плавающему валютному курсу, были прекращены все интервенции, а его политика направлена на таргетирование инфляции. Данный переход был осуществлен на этапе введения санкций со стороны западных стран. На данном этапе возростал отток капитала из страны, снижались инвестиции в экономику и увеличивался уровень инфляции, поэтому такая политика Центрального Банка была направлена на стабилизацию ситуации в экономике. Однако проведение такой политики не позволяет развивать реальный сектор национальной экономики, а лишь снижает отрицательный эффект при исполнении бюджета и сдерживает инфляцию, так, меры, которые были приняты для регулирования валютного рынка, особенно повышение ключевой ставки, повлекли за собой снижение инвестиционной активности. Поэтому для развития финансового рынка в данный момент создаются достаточные условия, путем постепенного понижения ключевой ставки, что ближайшем будущем позволит увеличить спрос на денежные средства и увеличить активность на финансовом рынке Российской Федерации.

Список источников:

1. Бородач Ю.В. Роль коммерческих банков в развитии рынка производных финансовых инструментов / Ю.В. Бородач // Банковская система: устойчивость и перспективы развития. сборник научных статей седьмой международной научно-практической конференции по вопросам банковской экономики — 2016. — С.10-13.
2. Данные по интервенциям Банка России на внутреннем валютном рынке [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/archive/db/valint_day/ (Дата обращения: 25.09.2017)
3. Королёва А. Россияне перешли к жесткой экономии / А.Королёва // Эксперт. — 2015. [Электронный ресурс] URL: <http://expert.ru/2015/10/9/nachalas-zhestkaya-ekonomiya/> (Дата обращения: 27.09.2017)
4. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf (Дата обращения: 27.09.2017)
5. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. [Электронный ресурс] URL: <http://www.gks.ru> (Дата обращения: 25.09.2017)

6. Пугачев И.О. Влияние валютной политики Центрального банка России на динамику экономической конъюнктуры / И.О. Пугачев // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия Экономика. Управление. Право. — 2015. — № 4- С.367-376.

7. Уоррен Баффет. Лучший инвестор мира: пер. с англ. / Элис Шредер. – 2-е изд. – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2013. – 800 с.

8. Финансовый рынок России: современные характеристики, инструменты, регуляторы. [Текст]. Под редакцией Рулинской А.Г. Монография – М.: Мир науки, 2015. – 122 с.

9. Market capitalization of listed domestic companies [Электронный ресурс] URL: <http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD> (Дата обращения: 01.01.2017)

References:

Borodach (2016) *Borodach Y.V.* The role of commercial banks in development of derivatives market . [Rol kommercheskih bankov v razvitiy ryinka proizvodnyih finansovyih instrumentov], 2016 P. 10-13 [in Russian]

The data about interventions of the Central Bank of Russia in the internal currency market [Dannye po intervenciyam banka Rossii na vnutrennem valyutnom rynke] URL: https://www.cbr.ru/archive/db/valint_day/ (Date of access: 25.09.2017)

Koroleva (2015) *Koroleva A.* Russians have moved to the tough economy [Rossiyane pereshli k zhestkoy ekonomii], 2015., URL: <http://expert.ru/2015/10/9/nachalas-zhestkaya-ekonomiya/> (Date of access: 27.09.2017)

The main directions of development of financial market in the Russian Federation on the period 2016 – 2018 [Osnovnyie napravleniya razvitiya finansovogo ryinka Rossiyskoy Federatsii na period 2016–2018 godov] URL: https://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf (Date of access: 27.07.2017)

Official web-site of Federal service of State statistics [Ofitsialnyiy sayt Federalnoy sluzhbyi gosudarstvennoy statistiki] URL: <http://www.gks.ru> (Date of access: 25.09.2017)

Pugachev (2015) *Pugachev I.O.* The influence of currency policy of Central Bank on dynamics of economic conjuncture. [Vliyanie valyutnoy politiki Tsentralnogo banka Rossii na dinamiku ekonomicheskoy kon'yunkturyi], 2015 #4 P. 367-376 [in Russian]

Schroeder (2010) *Schroeder A.* The Snowball: Warren Buffett and the Business of Life. [Luchshiy investor mira], Mann, Ivanov and Ferber [Mann, Ivanov i Ferber] 2013 P. 800 [in Russian].

Rulinskaya (2015) *Rulinskay A.G.* Russian financial market: modern characteristics, tools, regulators. [Finansovyyiy ryinok Rossii: sovremennyye harakteristiki, instrumentyi, regulatoryi.], World of Science [Mir nauki] 2015 P. 122 [in Russian].

Market capitalization of listed domestic companies URL: <http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD> (Date of access: 01.01.2017)