

УДК 336.7

## ОСОБЕННОСТИ И ТЕНДЕНЦИИ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В УСЛОВИЯХ УСИЛЕНИЯ ГЛОБАЛИЗАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ

**М. Е. ИВАНОВ,**

кандидат экономических наук,  
доцент кафедры общеэкономических дисциплин  
E-mail: MEIvanov@mail.ru  
Казанский (Приволжский) федеральный университет

*В статье обосновывается, что российский фондовый рынок становится интегрированной частью единого мирового финансового рынка. Исторический и логический методы исследования позволили выявить причины особенностей национального рынка ценных бумаг. Графический метод подтвердил гипотезу о совпадении движения российского рынка с рыночными циклами, наблюдаемыми в индустриально развитых странах. Контент-анализ позволил подтвердить гипотезу о достижении цели — создании мирового финансового центра в России с помощью образования мегарегулятора.*

**Ключевые слова:** рынок ценных бумаг, глобализация, финансовый кризис, волатильность, мегарегулятор.

В последнее десятилетие реформирование отечественного хозяйственного комплекса осуществляется с учетом влияния противоречивых тенденций — глобализации мировой экономики и регионализации. Этот фактор становится одним из определяющих при формировании экономической политики как на федеральном, так и на региональном уровне.

Процесс глобализации является предметом острых дискуссий. С одной стороны, он открывает новые возможности для более полного использования национальными экономиками факторов производ-

ства, привлечения финансовых и технологических ресурсов, создания трансграничных производств и расширения рынков сбыта. В другой стороны, этот процесс порождает новые опасности и угрозы, увеличивает их масштабы и скорость распространения, неизбежность вовлечения в кризисные ситуации большого числа стран и регионов.

В большинстве публикаций о регионализации, оценивающих ее эффективность, отмечаются чаще всего непоследовательность, несбалансированность, субъективность и неэффективность.

Обязательным условием действия глобализационных процессов является развитие регионов в новом качестве — как экономических субъектов мировой экономики, равных (но не одинаковых) по потенциалу, самостоятельных (но не самодостаточных), осознающих собственные интересы и имеющих арсенал средств для их реализации.

Российский опыт неоднократно доказал: глобализация мировой экономики привела к тому, что национальные рынки стали связанными и интегрированными частями мирового финансового рынка. В условиях несовершенного отечественного рынка ценных бумаг финансовая интеграция привела к повышению чувствительности страны к макроэкономическим и финансовым кризисам.

В индустриально развитых странах рынок ценных бумаг формировался в течение многих десятилетий в условиях существования устойчивых денежных систем, что создавало прочную основу для развития. В России же рынок сформировался за достаточно короткий промежуток времени и на сегодня является типичным крупным развивающимся рынком.

Зарождение фондового рынка в России связано с выпуском приватизационных чеков и проведением массовой приватизации государственных предприятий. Государственная программа приватизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации на 1992 год, принятая Верховным Советом Российской Федерации 11 июня 1992 г., предусматривала, что до конца года должно быть приватизировано 60 % предприятий легкой промышленности, сельского хозяйства (и его производственно-технического обеспечения), автотранспорта и авторемонта, розничной торговли и бытового обслуживания и 50 % — пищевой промышленности, строительства и строительных материалов, оптовой торговли и общественного питания [2].

Специфика российского фондового рынка обусловлена теми условиями, в которых происходило его формирование. В начале 1990-х гг. экономика характеризовалась неустойчивостью рубля и гиперинфляцией. Более того, экономика находилась в состоянии кризиса, и в оборот пошли заменители денежных средств.

В 1992—1998 гг. форсированными темпами формировался российский рынок ценных бумаг путем эмиссии акций акционерных обществ, созданных в ходе приватизации государственных предприятий. В этот период появилось значительное количество профессиональных участников фондового рынка, были заложены правовые, экономические и организационные основы для функционирования рынка ценных бумаг. Однако поступательное развитие российской экономики было нарушено разразившимся в мире финансовым кризисом.

Удар был крайне тяжел: оказался парализованным рынок государственных ценных бумаг, резко снизились котировки акций, капитализация ведущих российских компаний уже в течение первой недели кризиса сократилась в среднем на 20—30 %. По результатам 1998 г. российский фондовый рынок был признан одним из худших в мире.

Следующий финансовый кризис, охвативший к середине 2008 г. большинство стран мира, привел

к быстрому снижению цен на российские акции и, соответственно, довольно ощутимому уменьшению объемов торгов. Если считать от момента достижения индексом ММВБ локального максимума (19 мая 2008 г. — 1 966 пунктов), снижение к локальному минимуму (28 октября 2008 г. — 494 пункта) составило около 75 %.

Проведенный анализ показал, что перечень причин финансового кризиса в России весьма обширен. Безусловно, это и влияние ситуации на международных финансовых рынках. Однако и российские реалии поспособствовали быстрому развитию кризисных явлений внутри страны:

— «голландская болезнь» и «перегрев» экономики;

— низкий рост производительности труда по сравнению с ростом доходов, опережающий рост финансового сектора по сравнению с ростом реального сектора;

— высокая корпоративная задолженность;

— снижение инвестиционной привлекательности и отток капитала из страны;

— нехватка внутренних реальных источников долгосрочных инвестиций.

Продолжим рассматривать кризисные явления на фондовом рынке 2008 г., поместив на одном графике российский (RTS) и американский (Standard & Poor's) фондовые индексы (см. рисунок) [5].

Можно выделить отрезок времени, на котором рынок США практически перестает расти и начинает разворачиваться, в то время как на российском рынке начинается резкий подъем.

Давно известно, что любая экономика развивается циклически, и за резким падением всегда наступает мощный подъем. Итоги 2009—2010 гг. — яркое подтверждение этого тезиса. Так, индекс РТС своего максимального значения достиг в мае 2008 г. (2 487,92), а минимального — в январе 2009 г. (498,2). Снижение — почти пятикратное. После чего уже к концу 2009 г. индекс вырос на 189,97 % (1 444,61).

В условиях глобализации национальные рынки во все большей степени реагируют на состояние экономики мощнейших рынков, например США, и Россия не является исключением. По данным сравнительного анализа российского и зарубежных фондовых рынков Я. М. Миркина и М. М. Кудиновой, с 1995 по 2006 г. в 90 % наблюдений динамика российского рынка была синхронной с поведением других групп рынков. Коэффициенты корреляции абсолютных значений индексов российского рынка



Динамика индексов РТС и Standart&amp;Poor's 500

акций и развитых рынков составили 0,66. В то же время для формирующихся рынков — 0,87. Движение российского рынка во многом совпадает с рыночными циклами (до нескольких лет), наблюдаемыми на мировых фондовых рынках [3, с. 30—33; 4, с. 155; 7, с. 22—27].

Нельзя не учитывать того, что рынок ценных бумаг в России в значительной мере подвержен влиянию изменений в ценах сырьевых товаров: нефти, газа, металлов. Даже в базе расчета индексов Московской биржи (индексов ММВБ и РТС по 50 выпускам акций) наибольший удельный вес приходится на ОАО «Газпром» и ОАО «ЛУКОЙЛ» (см. таблицу).

Очевидно, что ликвидность российского фондового рынка достаточно низка, а серьезные колебания в котировках акций перечисленных эмитентов, возникающие вследствие изменения спроса экономик многих стран на сырьевые товары, вызывают повышенную волатильность самого фондового рынка.

Таким образом, в России можно насчитать 10 эмитентов, по сути, формирующих основу фондового рынка. Кроме того, сохраняется высокая концентрация капитализации (а также оборотов) в акциях предприятий, представляющих топливно-энергетический комплекс.

На взгляд автора, при сохранении существующих тенденций Россия не просто будет значительно отставать от большинства развитых финансовых рынков — от ряда из них (США, Великобритания, Япония) это отставание будет существенно увеличиваться. И, что особенно печально, по капитализации рынка мы уже значительно уступаем и

Китаю, и Бразилии, и Индии (в 1,77 — 3,66 раза) [1, с. 26—29]. Это обстоятельство будет вести к оттоку операций из России на зарубежные рынки, снижению конкурентоспособности российского фондового рынка на глобальном рынке капиталов и, в конечном счете, утрате нашей страной ликвидности на внутреннем рынке.

Поступательному движению российского фондового рынка препятствует слабое развитие срочного рынка ценных бумаг при том, что с 2002 г. этот сегмент растет довольно интенсивно. В настоящее время обращается крайне небольшое количество срочных инструментов. Между тем срочный рынок играет очень важную роль в управлении рисками, которые неизбежны при операциях с ценными бумагами.

Одним из основных векторов совершенствования фондового рынка в России является развитие нормативно-правового регулирования, контроля и надзора в сфере финансовых рынков. Решение о передаче Банку России полномочий Федеральной службы по финансовым рынкам призвано решить эту задачу.

Так, изменениями в законе о Центральном банке РФ предусматривается, что Банк России будет осуществлять регулирование, контроль и надзор за некредитными финансовыми организациями в соответствии с законами, регулирующими их деятельность. К таким учреждениям документ относит профессиональных участников рынка ценных бумаг, управляющие компании инвестиционных, паевых инвестиционных и негосударственных пенсионных фондов, специализированные депозитарии инвестиционных, паевых инвестиционных

База расчета индексов Московской биржи [6]

№ п/п	Наименование	Вес акции по состоянию на 31.05.2013, %	№ п/п	Наименование	Вес акции по состоянию на 31.05.2013, %
1	ОАО «Газпром», ао	15,00	26	ОАО ФСК ЕЭС, ао	0,54
2	ОАО «Сбербанк России», ао	13,98	27	ОАО «Московская биржа», ао	0,53
3	ОАО «Сбербанк России», ап	1,02	28	ОАО «Э. ОН Россия», ао	0,48
4	ОАО «ЛУКОЙЛ», ао	14,20	29	ОАО «Интер РАО», ао	0,41
5	ОАО «Магнит», ао	5,73	30	Юнайтед Компани РУСАЛ Плс, рдр	0,39
6	ОАО «Сургутнефтегаз», ао	3,38	31	ОАО «Мечел», ао	0,27
7	ОАО «Сургутнефтегаз», ап	1,69	32	ОАО «Мечел», ап	0,12
8	ОАО «Уралкалий», ао	5,07	33	ОАО «АК «АЛРОСА», ао	0,35
9	ОАО «НК «Роснефть», ао	4,52	34	ОАО «Трубная металлургическая компания», ао	0,33
10	ОАО «НОВАТЭК», ао	4,40	35	ОАО «Корпорация ВСМПО-АВИСМА», ао	0,32
11	ОАО «Мобильные ТелеСистемы», ао	4,28	36	ОАО «ДИКСИ Групп», ао	0,32
12	ОАО «Банк ВТБ», ао	3,83	37	ОАО «Аэрофлот», ао	0,31
13	ОАО «ГМК «Норильский Никель», ао	3,71	38	ОАО «Группа ЛСР», ао	0,30
14	ОАО «Ростелеком», ао	2,13	39	ОАО «Россети», ао	0,29
15	ОАО «Ростелеком», ап	0,30	40	ОАО «Новороссийский морской торговый порт», ао	0,27
16	ОАО «Татнефть», ао	2,12	41	ОАО «ФосАгро», ао	0,26
17	ОАО «Татнефть», ап	0,23	42	ОАО «Мостотрест», ао	0,21
18	ОАО АК «Транснефть», ап	1,74	43	ОАО «МОЭСК», ао	0,20
19	ОАО «АФК Система», ао	1,55	44	ОАО «Компания «М. Видео», ао	0,19
20	ОАО «Башнефть», ао	0,75	45	ОАО ММК, ао	0,19
21	ОАО «Башнефть», ап	0,68	46	ОАО «Группа компаний «ПИК», ао	0,17
22	ОАО «РусГидро», ао	0,87	47	ОАО «СОЛЛЕРС», ао	0,14
23	ОАО «Северсталь», ао	0,75	48	ОАО «Мосэнерго», ао	0,12
24	ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат», ао	0,63	49	ОАО «Акрон», ао	0,11
25	ОАО «Фармстандарт», ао	0,54	50	ОАО «Распадская», ао	0,08

и негосударственных пенсионных фондов, акционерные инвестиционные фонды, клиринговые организации, учреждения, осуществляющие функции центрального контрагента, организаторов торговли, центральные депозитарии, субъектов страхового дела, негосударственные пенсионные фонды, микрофинансовые организации, кредитные потребительские кооперативы, жилищные накопительные кооперативы, бюро кредитных историй.

При этом Банк России не наделяется правом представлять в Правительство РФ проекты федеральных законов и проекты нормативных правовых актов от имени Президента РФ и Правительства РФ. Регулирующие, контрольные и надзорные функции в сфере финансовых рынков будут переданы комитету финансового надзора Центрального банка РФ, который должен стать постоянно действующим органом, объединяющим руководителей структурных подразделений Банка России.

В законе о Банке России дополняется перечень целей деятельности регулятора. В него включаются развитие финансового рынка РФ, обеспечение стабильности его функционирования. Банк России наделяется полномочиями по утверждению отраслевых стандартов бухгалтерского учета для некредитных финансовых организаций; по регистрации выпусков ценных бумаг, проспектов, отчетов об итогах выпуска не только в отношении банков, но и некредитных финансовых организаций.

Перечень полномочий дополнен контролем за соблюдением требований законодательства о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком. Кроме того, Банк России будет защищать права и законные интересы инвесторов на финансовых рынках, а также страхователей, застрахованных лиц, выгодоприобретателей.

Создание мегареглятора финансового рынка будет способствовать созданию в Москве одного из ведущих мировых финансовых центров. Он будет не только активно участвовать в глобальных экономических процессах, но и в значительной степени формировать, определять дальнейшее развитие планетарной экономики. Центр будет обладать высокой концентрацией капитала, связанного с финансами крупного бизнеса, соответствующим уровнем развития системы подготовки специализированных кадров, высокоразвитой городской инфраструктурой и социальной средой, привлекательной и удобной для проживания людей, в том числе и широкого круга бизнесменов и туристов.

#### *Список литературы*

1. *Герасимов А. М.* Мировой экономический кризис и рынок ценных бумаг в России // Вестник КГТУ. 2010. № 24.
2. Государственная программа приватизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации на 1992 год от 11.06.1992 № 2980-1 (в ред. от 01.07.1993).
3. *Иванов М. Е.* Повышение эффективности и модернизация бизнес-процессов на российском рынке ценных бумаг // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2011. № 24 (66).
4. *Иванов-Шиц А. К., Айтъян С. Х.* Интеграция России в мировую экономику и глобализация фондовых рынков // Вестник МГИМО-Университета. 2009. № 6.
5. Официальный сайт журнала «Рынок ценных бумаг». URL: <http://www.rcb.ru>.
6. Официальный сайт Московской биржи. URL: <https://rts.micex.ru>.
7. *Рамазанов А. В.* Методологические аспекты сущности и развития финансового рынка // Научное обозрение: экономика и управление. 2012. № 1.