

Министерство образования и науки Российской Федерации

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра финансов и кредита

**Рынок ценных бумаг в Российской Федерации: экономическое
содержание, особенности и тенденции**

АВТОРЕФЕРАТ БАКАЛАВРСКОЙ РАБОТЫ

Студентки 5 курса 562 группы
направления (специальности) 38.03.01 «Экономика» профиль «Финансы и
кредит»

экономического факультета
Шляпниковой Дарьи Павловны



Научный руководитель
доцент кафедры
финансов и кредита, к.э.н.



Н.Ф. Данилова

Заведующий кафедрой
финансов и кредита,
к.э.н., доцент



О.С. Балаш

Саратов 2017 год

Актуальность темы бакалаврской работы обусловлена:

- во-первых, значимостью привлеченных ресурсов, которые влияют на его ликвидность и устойчивость;
- во-вторых, развитие Российского рынка государственных ценных бумаг способствует развитию национального финансового рынка и формированию мирового финансового центра;
- в-третьих, созданию благоприятного инвестиционного климата, повышению конкурентоспособности России и развитию экономики в целом.

Цель исследования. Основной целью работы является выявление перспективных направлений развития российского рынка государственных ценных бумаг.

Задачи исследования. В соответствии с целью бакалаврской работы поставлены следующие задачи:

- ✓ Изучить теоретические основы функционирования рынка ГЦБ;
- ✓ Охарактеризовать основополагающие функции рынка ГЦБ;
- ✓ Дать характеристику основным этапам формирования российского долгового рынка;
- ✓ Рассмотреть мировой опыт организации рынка ГЦБ на примере США;
- ✓ Определить роль рынка ГЦБ в регулировании финансового рынка;
- ✓ Проанализировать сложившуюся ситуацию на рынке ГЦБ и провести сравнительный анализ развития рынка ГЦБ в 1990-е годы и в наше время;
- ✓ Выявить факторы, тормозящие развитие российского рынка ГЦБ;
- ✓ Определить перспективы развития российского рынка ГЦБ.

Информационной базой исследования при написании данной бакалаврской работы послужили публикации в научных журналах («Банковское дело», «Финансы и кредит», «Экономический журнал», «Экономика и социум: современные модели развития», «Рынок ценных бумаг» и др.), нормативные документы, данные Банка России, Министерства финансов РФ и Московской Биржи.

Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников. В первой главе «Теоретические вопросы функционирования рынка государственных ценных бумаг» рассматриваются сущность рынка государственных ценных бумаг, исторические аспекты рынка ценных бумаг, зарубежный опыт развития рынка государственных ценных бумаг. Во второй главе «Анализ развития рынка государственных ценных бумаг» проводится анализ структуры рынка государственных ценных бумаг, а так же исследуется динамика операций с государственными ценными бумагами в РФ. В третьей главе «Перспективы и пути повышения эффективности рынка государственных ценных бумаг» выделены проблемы, перспективы и пути повышения эффективности рынка государственных ценных бумаг, а также даны предложения по основным направлениям повышения эффективности рынка.

Основное содержание работы. Исследованиям проблем рынка ценных бумаг в России посвящены труды многих ученых-экономистов: Ануфриенко М.С. , Кунаковой Э., Куриленко М.В., Курмановой Д.А., Лубягиной Д.В., Покровской Н.Н. и др. На основе данных исследований, а также проанализировав статистические данные, автором были выявлены направления решения проблем по развитию рынка ценных бумаг в России.

В нынешних условиях ценные бумаги являются главнейшим механизмом работоспособности рыночной экономики. Ценная бумага является весьма специфическим товаром, приносящим выгоду не только эмитенту и держателю, но также в целом содействует благоприятному развитию экономики страны.

Главными задачами рынка ценных бумаг являются обеспечение межотраслевого перенаправления инвестиционных средств, привлечение инвестиций на российские предприятия и организация условий для активизирования накоплений и дальнейшего их инвестирования.

В сформированной рыночной экономике ценные бумаги и их видовое многообразие играют немалую роль в привлечении незанятых денежных средств для потребностей предприятий и государства.

Инвесторами на рынке государственных ценных бумаг России могут выступать как физические, так и юридические лица. Эмитентами государственных ценных бумаг России являются органы исполнительной власти, юр.лица на которые возложены функции по составлению и исполнению бюджета.

Рынок государственных ценных бумаг России контролирует Центробанк РФ. Чаще всего заёмщиком на рынке выступает государство в лице Минфина, а выпуском федеральных российских государственных ценных бумаг занимается ЦБ РФ.

За время работы рынка государственных ценных бумаг России существовали различные виды ЦБ, но в настоящее время встречаются в основном краткосрочные и долгосрочные облигации. По эмитентам российские государственные ценные бумаги делят также на муниципальные, федеральные и ЦБ субъектов РФ.

Федеральными государственными ценными бумагами России являются в первую очередь облигации федерального займа (ОФЗ), выпущенные от имени и по инициативе правительства РФ. Эмиссия таких российских государственных ценных бумаг осуществляется в пределах, определяемых действующим ФЗ о федеральном бюджете.

Мировая практика показывает, что государственные ценные бумаги являются самым надежным и ликвидным средством капиталовложений. В настоящее время накоплен значительный мировой опыт по выпуску государственных ценных бумаг и их применению для решения государственных задач и достижения различных целей. Созданы разнообразные виды ценных бумаг, ориентированные на разные категории инвесторов: от населения до институциональных инвесторов. Исследование особенностей организации рынков государственных ценных бумаг в

различных странах мира может стать ориентиром для дальнейшего развития отечественного рынка государственных ценных бумаг. Существуют различные виды государственных ценных бумаг. Однако в мировой практике рынок государственных ценных бумаг, в основном, представлен рынком государственных облигаций. Такая же ситуация сложилась и на российском рынке ГЦБ.

На основании вышеизложенного можно заключить, что современные системы регулирования рынка ценных бумаг в зарубежных странах в большинстве своём основываются на создании мегарегулятора финансового рынка. Применим ли подобный подход в Узбекистане, покажет дальнейшее развитие отечественной финансовой системы, однако уже сейчас с уверенностью можно сказать о том, что действующая система регулирования фондового рынка республики качественно решает весь спектр задач, стоящих перед ней в краткосрочной перспективе.

Обобщая изложенное, можно сказать, что либеральность и либерализация регулирования фондового рынка способствует активному притоку иностранных участников на национальные фондовые рынки. При этом в развивающихся экономиках с «открытой» моделью фондового рынка данный процесс протекает ускоренными темпами.

Доминирование внутреннего сегмента рынка государственных ценных бумаг над внешним позволяет стране стать менее интегрированной в глобальный рынок и более независимой от кризисных тенденций в мировой экономике. Более того привлечение капитала на внешнем рынке на приемлемых условиях затруднительно в связи с чем целесообразно приоритетное развитие национального долгового рынка. Однако необходимо отметить, что полностью отказаться от заимствований на внешнем рынке будет нерационально. Выход на международный рынок капитала позволяет стране заявить о себе на мировой арене, привлечь иностранные инвестиции и повысить суверенные кредитные рейтинги, что окажет влияние и на частный

сектор, который нуждается в инвестициях и взаимодействии с зарубежными партнерами.

Рассматривая изменения объемов внутреннего и внешнего госдолга в динамике (рис. 1) можно сказать, что за период с 2011 по 2016 гг. наблюдается увеличение общего долга в 2 раза. Особенно резкий скачок заметен в период с 2014 по 2015 гг., что объясняется напряженной геополитической и экономической ситуацией в стране, сложившейся в этот период, повышением ключевой ставки Банком России. Объем внешнего долга за период с 2011 по 2016 гг. увеличился на 25% (с 39 967 млн. долл. США до 50 002 млн. долл. США). Внешний долг составил прирост на 0,46 процентных пункта (п.п.) в 2013 г., 0,61 п.п. в 2014 г. и 0,78 п.п. в 2015 г. Переориентация на внутренний рынок и потребность бюджета в дополнительных средствах способствовали активизации эмиссии государственных ценных бумаг в РФ. Объемы внутреннего долга стремительно возрастают, с 2011 года размер долга увеличился с 2940,39 млрд. руб. до 7307,61 млрд. руб.

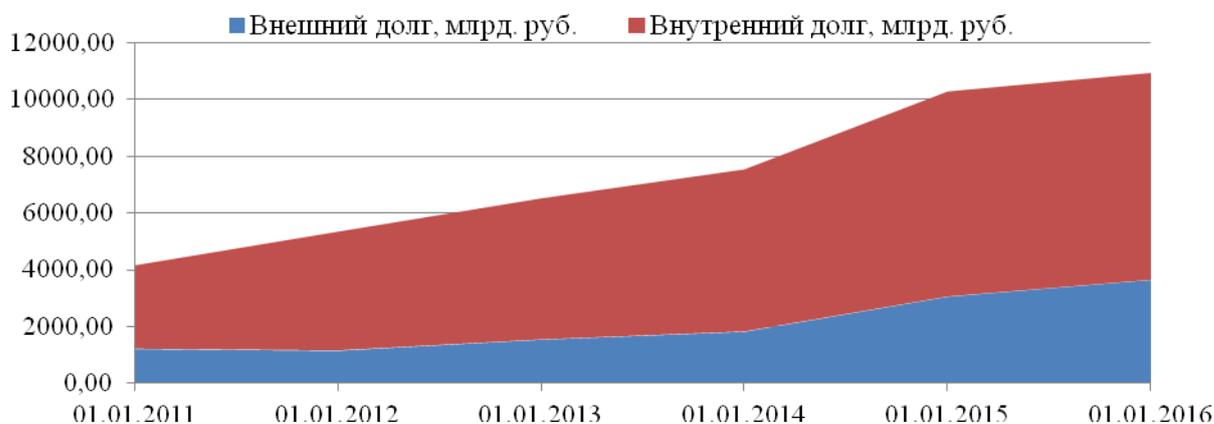


Рисунок 1 - Динамика внутреннего и внешнего долга РФ (2011-2016 гг.)

Россия имеет невысокое значение показателя отношения государственного долга к ВВП, что говорит о ее долговой устойчивости. Такие низкие показатели выгодно отличают Россию от значительного большинства, как развитых стран, так и государств формирующихся рынков. В 2015 году отношение государственного долга РФ к ВВП составило 12%.

Чтобы понять какие задолженности преобладают во внешнем государственном долге РФ, рассмотрим его структуру на рисунке 2.



Рисунок 2 - Структура Государственного внешнего долга РФ на 01.01.2016

Данные по 1998 году на сайте Минфина не представлены, поэтому отсутствует сравнение структур внешних задолженностей (рис.1). Основную долю в структуре государственного внешнего долга РФ занимает задолженность по внешним облигационным займам (35303,6 млн. долл. США или 71,5%). На втором месте государственные гарантии РФ в иностранной валюте (11870,1 млн. долл., 24%). На долю остальных задолженностей приходится всего 4,5%. Следует отметить, что выпуск облигаций осуществляется не только с целью снижения нагрузки на бюджет, но и для погашения внешних обязательств.

Таким образом, в ходе анализа внутреннего и внешнего сегмента российского рынка государственных ценных бумаг сделаны следующие выводы:

Государственные рублевые облигации не являются инвестиционно привлекательными с точки зрения доходности по сравнению с другими финансовыми инструментами, однако их несомненным конкурентным преимуществом является низкая степень рыночного риска. Для инвесторов, которые заинтересованы в стабильности и надежности, ГЦБ являются привлекательным финансовым инструментом. Однако для инвесторов,

которые стремятся получить как можно большую доходность по имеющимся у них ценным бумагам и готовым к риску, данный вид вложений будет не интересен.

Рассмотрим процентные ставки краткосрочных, среднесрочных и долгосрочных облигаций в РФ. Как видно на рисунке 2 ставки по облигациям за период с 2005 по 2016 гг. возросли. Особенно выросли ставки по среднесрочным и краткосрочным облигациям. На 29.04.2016 г. краткосрочная ставка равна 10,88% годовых, среднесрочная 9,77% годовых, а долгосрочная 10,17%. Значительный рост процентных ставок произошел в 2008 г. и в 2014 г., что связано с финансовым кризисом в стране. В 2014 г. замечен резкий скачок ставок из-за повышения Банком России ключевой ставки. Краткосрочная процентная ставка возросла в 2,5 раза (5,76% до 14,5%), среднесрочная увеличилась в 2 раза (6,01% до 13,2%) и долгосрочная – в 1,6 раз (7,43% до 11,96%). Рост доходности государственных ценных бумаг свидетельствует о неблагоприятной макроэкономической конъюнктуре и о кризисе в стране. Государству необходимо привлечение средств и оно выпускает ценные бумаги на привлекательных для инвестора условиях с высокой доходностью. Инвесторы, в свою очередь, заинтересованы в условиях непростой экономической ситуации в сохранении своих средств, поэтому вкладывают в надежные финансовые инструменты.

Для долгосрочных вложений, как правило, устанавливается более высокая ставка. Это связано с тем, что инвестор, вкладывая деньги на более длительный срок, несет больший риск по сравнению с краткосрочными вложениями. На рисунке 9 только в 2014 году долгосрочная ставка оказалась ниже краткосрочной и среднесрочной. Ставки по краткосрочным облигациям резко возросли в 2014 году, чтобы быстрее привлечь необходимые государству средства. Для постсоветского периода была характерна противоречащая теории и мировой практике высокая доходность государственных ценных бумаг, сравнивая с доходностью других финансовых инструментов. Государство пыталось покрыть большой объем

госдолга за счет создания «пирамиды» долгов и нуждалось в активных инвестициях в ГЦБ.

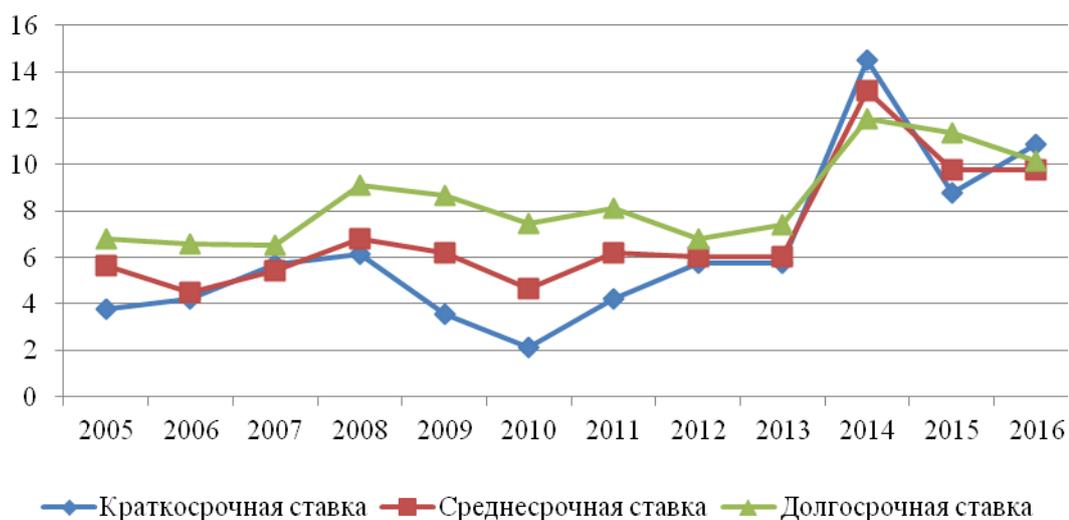


Рисунок 3 - Ставки рынка ОФЗ

В настоящее время проводятся активные мероприятия по созданию мирового финансового центра в РФ. Развитие и укрепление рынка государственных ценных бумаг, как сегмента финансового рынка, позволит достичь поставленной цели путем увеличения ликвидности РГЦБ, расширения перечня используемых на рынке финансовых инструментов, создания комфортных условий для участников и расширения базы инвесторов, осуществляющих операции на РГЦБ. Необходимы активные действия со стороны государства для обеспечения инвестиционной привлекательности своих ценных бумаг.

Для того чтобы перспективы развития рынка ценных бумаг представляли собой положительное явление необходимо предпринять ряд действий, которые помогут достичь положительных результатов. К числу таких действий относятся следующие меры:

- ✓ усовершенствование законодательной базы Российской Федерации, касаемо рынка ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Необходимо создать гарантии для иностранных инвесторов. Особенно это касается сохранения первоначальных договоренностей;

✓ ввести налоговое стимулирование для инвестиций в рынок ценных бумаг. Делать это необходимо для преимущественных отраслей России. К примеру, в Соединенных Штатах Америки введены особые налоговые льготы для тех, кто занимается инвестицией коммунального хозяйства.

Также стоит стимулировать и долгие инвестиции. Опять же, в США ставка налога на прибыль от инвестиций сильно разнится по временным промежуткам;

✓ своевременный расчет с инвесторами. Несмотря на все финансовые трудности, в которых оказывается страна, необходимо вести чистую и прозрачную политику расчетов с иностранными инвесторами;

✓ введение частной собственности на землю. К примеру, у многих банков есть свободные финансовые ресурсы, а предприятия нуждаются в финансовой поддержке для укрепления стабильности. В таком случае применяется залог в виде имущества;

✓ выплачивать дивиденды, равные рыночным ценам. Понижение выплаченных дивидендов является отрицательным показателем для развития страны. Конечно, гораздо лучше выплачивать дивиденды по возможности больше заявленной стоимости для привлечения инвестиций;

✓ регулировать уровень теневой экономики. К сожалению, на данный момент в Российской Федерации крайне высокий уровень теневой экономики и «черной» кассы. К примеру, лишь 30% всех современных отечественных организаций в полной мере отчитываются перед государственными органами. Остальные 70% либо частично скрывают свою прибыль, либо стараются ее минимизировать в отчетах.

На основании вышесказанного хотелось бы сделать вывод, что на данный момент рынок ценных бумаг Российской Федерации не представляет собой процесс совершенного использования финансовых инструментов и нуждается в серьезной доработке со стороны правительственных органов нашей страны. В данной главе мы разобрали ключевые моменты перспектив

развития, которые способны способствовать устойчивому и быстрому развитию рынка ценных бумаг при помощи привлечения иностранных инвестиций. Первое, на что надо обратить внимание российскому правительству – это стабильность и гарантии. Лишь в условиях стабильности российской экономики, иностранные инвесторы будут способны рассматривать нашу страну и рынок ценных бумаг на территории России как перспективный рынок. Помимо этого, гарантии должны в полной мере соответствовать мировым стандартам.

Заключение. В нынешних условиях ценные бумаги являются главнейшим механизмом работоспособности рыночной экономики. Ценная бумага является весьма специфическим товаром, приносящим выгоду не только эмитенту и держателю, но также в целом содействует благоприятному развитию экономики страны.

Главными задачами рынка ценных бумаг являются обеспечение межотраслевого перенаправления инвестиционных средств, привлечение инвестиций на российские предприятия и организация условий для активизирования накоплений и дальнейшего их инвестирования.

В России рынок ценных бумаг возник за незначительный промежуток времени, поэтому он является достаточно специфичным.

Российский фондовый рынок характеризуется маленькими объемами, не ликвидностью, неразвитостью материальной базы, технологий торговли, очень высокой степенью всех рисков и высокой степенью спекулятивного оборота.

В настоящий момент, Российский рынок ценных бумаг предстает перед нами, как непредсказуемое явление, которое напрямую зависит от ожиданий иностранных портфельных инвесторов. Если оценивать в целом, то финансовый рынок нашей страны, к сожалению, не соответствует масштабам экономики, фактическому уровню инвестиций, как в финансовый, так и в реальный сектор.

Государственные ценные бумаги России – это долговые ЦБ, гарантированные правительством РФ. Российские государственные ценные бумаги эмитируются для покрытия дефицита федерального и местных бюджетов.

Инвесторами на рынке государственных ценных бумаг России могут выступать как физические, так и юридические лица. Эмитентами государственных ценных бумаг России являются органы исполнительной власти, юр.лица на которые возложены функции по составлению и исполнению бюджета.

Рынок государственных ценных бумаг России контролирует Центробанк РФ. Чаще всего заёмщиком на рынке выступает государство в лице Минфина, а выпуском федеральных российских государственных ценных бумаг занимается ЦБ РФ.

Рынок ценных бумаг в современных условиях представляет собой часть общего финансового рынка и именно этим отличается от реального сектора экономики, который производит товары и услуги. Рынок ценных бумаг, с одной стороны, представляет собой часть финансового рынка, поскольку позволяет с помощью использования ценных бумаг осуществлять накопление и перераспределение капиталов в соответствии с условиями рынка, с другой стороны, рынок ценных бумаг – это сфера приумножения капитала, подобно любому другому рынку.

По сравнению с действующей системой регулирования фондового рынка в развитых странах, российский рынок ценных бумаг находится на этапе своего становления и отличается повышенным вниманием и контролем со стороны государственных органов. В Российской Федерации развитие рынка ценных бумаг является приоритетной задачей государственной экономической политики.

Российский фондовый рынок до сих пор остается монополистичным, многие отрасли, такие как нефтегазовая, строительная, недоступны для

конкуренции. Компании не имеют возможности зайти на эти рынки и на равных бороться за клиентов.