

Министерство образования и науки Российской Федерации
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра экономической теории
и национальной экономики

Развитие российского рынка ценных бумаг
АВТОРЕФЕРАТ БАКАЛАВРСКОЙ РАБОТЫ

Студентки 5 курса 561 группы
направления 38.03.01 «Экономика»
профиль «Экономика предпринимательства»
Экономического факультета СГУ им Н.Г. Чернышевского
Рыскалиевой Акслу Ернараровны


27.05.16

Научный руководитель
д.э.н., профессор
должность, уч. степень, уч. звание


дата, подпись 27.05.16

О. Ю. Красильников
инициалы, фамилия

Заведующий кафедрой
к.э.н., доцент
должность, уч. степень, уч. звание


дата, подпись 27.05.16

Е. В. Огурцова
инициалы, фамилия

Саратов 2016

Введение. Актуальность. Переход России к экономике рыночного типа потребовал глубоких преобразований, в том числе организация рынков в сфере важнейших ресурсов. Важным из их числа для становления и развития рыночной экономики является рынок ценных бумаг, поскольку, в силу присущей ему специфики, помимо функционального назначения он имеет большое социально- политическое значение, в широком смысле являясь идеологическим выражением рыночной экономики.

Переход к рыночной экономике означает становление и развитие рыночных механизмов регулирования экономики, важнейшим из которых является обращение (рынок) ценных бумаг. Переживаемое российским обществом время кризиса и нестабильности особенно подчеркивает важность, с одной стороны, систематизированных макроэкономических представлений, с другой стороны, конкретных экономических знаний повседневного характера в правильном понимании и практическом применении возможностей фондового рынка, в повышении общей эффективности экономики и в решении ряда важных проблем социального характера.

Необходимо полное осознание того факта, что в экономике рыночного типа именно фондовые рынки и ценные бумаги являются основным источником финансирования производительной сферы и государственных нужд. Посредством механизма эмитирования, размещения, оборот от ценных бумаг на вторичных рынках формируются необходимые инвестиционные источники модернизации всех сфер экономики, в которых так остро нуждается сейчас Россия. Международный опыт показывает, что с помощью реально действующего рынка ценных бумаг происходит мобилизация и перераспределение финансовых ресурсов между отраслями, концентрация их наиболее перспективных направлениях научно-технического прогресса.

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.

Целью дипломной работы является изучение развития Российского рынка ценных бумаг.

Достижение указанных целей предполагает решение следующих задач:

- рассмотреть теоретическую базу развития и эволюции рынка ценных бумаг;
- рассмотреть современное состояние рынка ценных бумаг;
- рассмотреть развитие ценных бумаг на примере Газпрома.

Работа состоит из введения, трёх глав, заключения, списка использованной литературы.

Глава 1. Теоретические аспекты функционирования ценных бумаг.

Глава 2. Анализ современного состояния рынка ценных бумаг в России.

Глава 3. Развитие рынка ценных бумаг на примере "Газпрома".

Теоретической основой системного подхода являются в исследовании элементы (или степени) научной новизны в анализе рынка ценных бумаг.

Практическая значимость работы. Результаты исследования могут быть использованы для дальнейшей работы рынка ценных бумаг.

Основное содержание работы. Во Введении обоснована актуальность темы, степень ее разработанности, цель, задачи, объект и предмет исследования, теоретическая значимость исследования.

В соответствии с целью и задачами исследования работа структурно разбита на три главы, в каждой из которых отражены и решены соответствующие группы проблем, направленные на развитие российского рынка ценных бумаг.

В первой главе отображены теоретические аспекты функционирования ценных бумаг. Рынок ценных бумаг является важной составной частью финансового рынка и неотъемлемым элементом развития экономики страны.

Рынок ценных бумаг (англ. equitymarket) - одна из составных частей финансового рынка, где происходит оборот ценных бумаг.

Основной функцией рынка ценных бумаг – является механизм обеспечения по привлечению инвестиций в экономику. Он связывает тех, у кого имеется избыточный доход и кому необходимы средства. Выполнение функции по постоянному поддержанию экономического роста, рынок ценных бумаг обеспечивает только в том случае, если внутри него существует свободное передвижение инвестиций. Название такой свободы – ликвидность.

В рынок ценных бумаг входят: первичные (исходные) и вторичные ценные бумаги, государственные и негосударственные (корпоративные) ценные бумаги. Он охватывает национальные, региональные и международные рынки.

По сравнению с рынком услуг и товаров, рынок ценных бумаг является вторичным.¹

Рынок ценных бумаг, зависит от типа торговли и разделяется на две основных формы: публичную и компьютеризированную.

Рынок ценных бумаг имеет свою собственную структуру, которая состоит из следующих компонентов: субъекты рынка — участники рынка; объекты рынка — ценные бумаги; собственно, рынок — операции на рынке; система регулирования и контроля рынка ценных бумаг; инфраструктура рынка (правовая, информационная, депозитарная, расчетно-клиринговая и регистрационная сеть).

Регулирование рынка ценных бумаг — это упорядочение деятельности на нем всех его участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных обществом на эти действия.

Во второй главе проведен анализ современного состояния рынка ценных бумаг в России. В табл. 1 приведены сводные данные об акциях российских эмитентов, которые предлагаются на фондовом рынке группы «Московская биржа».

Таблица 1 – Организованный рынок акций в 2014-2015 гг.²

¹Чернецкая Г.Ф. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Практикум. М.: Изд-во Инфра – М, 2011. – 117 с.

Период	Количество эмитентов акций	Количество выпусков акций (ао, ап) в котировальных списках (I и II уровня)
Q1 2014	269	110
Q2 2014	266	109
Q3 2014	259	109
Q4 2014	254	106
Q1 2015	252	105
Q2 2015	254	110

Количество эмитентов акций, представленных на внутреннем биржевом рынке, медленно сокращается. По итогам июня 2015 года их было 254 компании против 266 годом ранее. Количество выпусков акций, входящих в котировальные списки высокого уровня, более стабильно – 110 выпусков привилегированных и обыкновенных акций.

Капитализация рынка акций российских эмитентов в течение первой половины 2015 года изменилась по сравнению с данными первой половины 2014 года незначительно, на внутреннем рынке в рублевом выражении на конец июня она составила 27 325 млрд руб., что на 9,1% больше чем годом ранее. Провал капитализации, произошедший во второй половине 2014 года, в первом полугодии 2015 года компенсировался. Сохраняется высокая концентрация капитализации.

По итогам первого полугодия 2015 г. биржевой объем сделок на внутреннем рынке (без учета первичных размещений и сделок РЕПО) составил 4660 млрд руб., что на 9,4% меньше, чем годом ранее. Спад также наблюдается и в поквартальном разрезе начиная с четвертого квартала 2014 г.

В первом полугодии 2015 года сохранилась тенденция уменьшения коэффициента оборачиваемости внутреннего рынка акций (рис. 1), коэффициент оборачиваемости упал до 8,5% во втором квартале против 10,5% за аналогичный период предыдущего года.

² Российский фондовый рынок: первое полугодие 2015 года. События и факты. – М.: Науфор, 2015. – С. 7

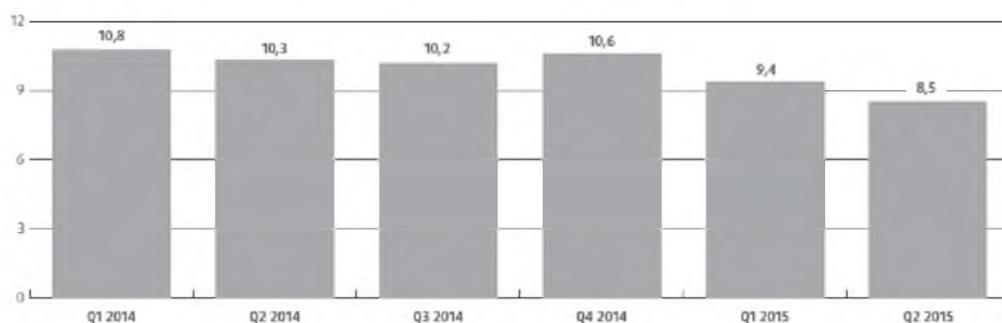


Рисунок 1 – Коэффициент оборачиваемости внутреннего рынка акций, %³

В первом полугодии 2015 года отмечается уменьшение концентрации объемов сделок с акциями: доля десяти наиболее ликвидных эмитентов акций составила 78,4%, тогда как за аналогичный период предыдущего года она достигала 85,1%. Соответственно, до 868 снизился индекс Херфиндаля – Хиршмана.

В 2015 г. на мировых биржах происходили серьезные изменения в области ликвидности рынка акций, измеряемой в виде объемов рыночных (аукционных) сделок с данными ценными бумагами. Данный показатель имеет важное значение, поскольку он отражает не только активность на рынке внутренних и иностранных инвесторов, но и предопределяет качество ценообразования акций, торгуемых на биржах. В среднем за год по всем биржам, по которым собирается информация Всемирной федерацией бирж, рост объема рыночных сделок составил 38,8%.

Важным фактором циклического поведения индекса РТС помимо нефтяных цен является изменение оттоков и притоков средств иностранных портфельных инвесторов, фиксируемый Emerging Portfolio Fund Research (EPFR).

Несмотря на то, что во второй половине 2015 г. наметился приток новых средств клиентов в открытые и интервальные паевые инвестиционные фонды, численность клиентов, данных ПИФов, по данным агентства «Эксперт-РА», сократилась с 395,2 тыс. чел. в 2014 г. до 320,0 тыс. чел. по итогам 9 месяцев, или на 19,0%.

³ Там же

Объем внутреннего рынка корпоративных облигаций по номиналу к концу полугодия вырос на 33,5% в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года и достиг 7374 млрд руб.

Доля десяти эмитентов облигаций в суммарном обороте торгов облигациями по итогам первых двух кварталов 2015 года несколько уменьшилась – до 43,6% против 49,1% годом ранее.

В первом полугодии 2015 г. на фоне укрепления рубля к доллару фиксировался рост индексов рублевых облигаций: доходность индекса Cbonds-GBI RU составила 18,7%, MICEX CBI TR вырос на 11,3%, что позволило инвесторам опередить инфляцию (темп роста индекса потребительских цен в первом полугодии 2015 г. составил 8,6%).

В 2010–2013 гг. средневзвешенная доходность к погашению рублевых корпоративных облигаций, включенных в индекс MICEX CBI TR, изменялась в диапазоне от 6,5% до 9,5%.

С марта 2014 г. в связи с обострившейся геополитической ситуацией доходность к погашению рублевых облигаций начала расти (рис. 2).

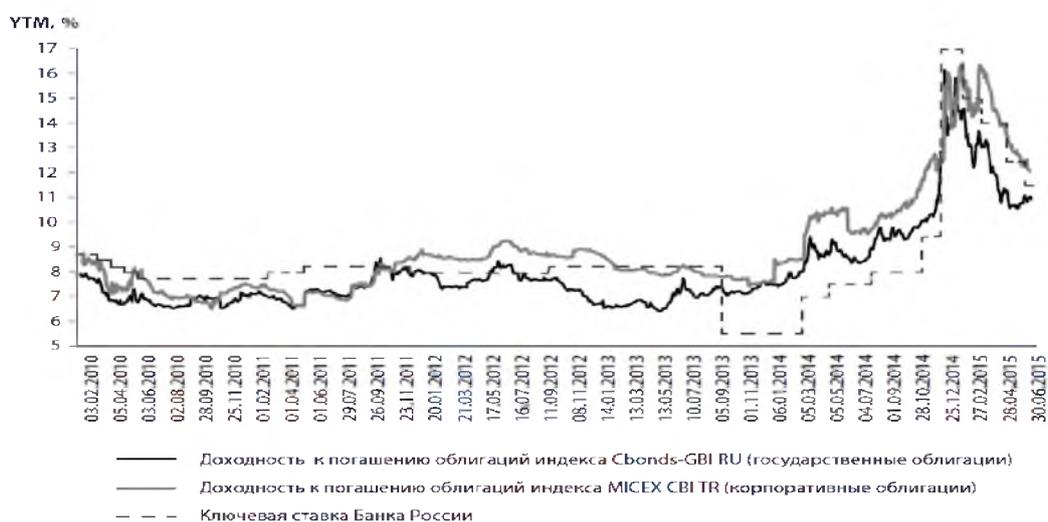


Рисунок 2 – Динамика доходности к погашению рублевых облигаций, включенных в индексы MICEX CBI TR и Cбonds-GBI RU, в 2010-2015 гг.⁴

Характерной особенностью российского облигационного рынка является высокая доля биржевых торгов (свыше 90% от общего объема

⁴ Соколова Т.В. Анализ факторов, влияющих на развитие рынка корпоративных и государственных рублевых облигаций//Управление корпоративными финансами. – 2015. - №5-6. – С. 298

торгов). По отношению биржевого объема торгов государственными и корпоративными облигациями к ВВП российский рынок опережает рынки многих развитых и развивающихся стран, хотя и значительно уступает облигационным рынкам таких стран, как Испания, Южная Корея, Турция.

В связи с неблагоприятной конъюнктурой в 2014 г. на российском рынке произошло значительное снижение биржевого торгового оборота государственных, корпоративных и муниципальных облигаций. Оборот рублевых государственных облигаций в 2014 г. уменьшился на 36% по сравнению с 2013 г., корпоративных облигаций — на 32%.

Данная тенденция продолжилась и в первом полугодии 2015 г.: по сравнению с первым полугодием 2014 г. оборот государственных облигаций снизился на 28%, корпоративных облигаций — на 10%. Таким образом, несмотря на привлекательные ставки доходности по рублевым облигациям, для инвесторов на российском облигационном рынке в 2014–2015 гг. повысился риск ликвидности.

Российские акции и облигации незамедлительно отреагировали на политические санкции: в начале 2014 года индекс Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ) продемонстрировал упадок на 6,6%. В месячном выражении падение в июле являлось самым глубоким с позапрошлого года.

Данное падение объясняют санкции, которые ввели Соединенные Штаты Америки и Европейский Союз в отношении Российской Федерации после аварии с малазийским воздушным судном Boeing 777 над территорией Донецкой народной республики.

Весной 2015 г. развернулась временная конфронтация в отношениях России и стран Запада. Российская валюта не только укрепилась по отношению к позициям конца 2014 г. (самый большой процент снижения стоимости валюты за год), но и показала небольшой рост. Российский рынок продолжает игнорировать все негативные новости, от обещаний рецессии в России на протяжении двух лет до внутрисуточного снижения нефтяных

котировок. Однако, действия мирового сообщества вынуждают надеяться на более негативные прогнозы.

Переизбыток сырья на рынке, который привел к удешевлению «черного золота», создали страны, не входящие в ОПЕК, одной из причин для этого послужил рост добычи сланцевой нефти в США. Пришло осознание рынком того, что корректировка цен зависит от добычи на суше США. Очевидно, что снижение добычи ОПЕК поможет восстановить равновесие цен быстрее, но именно страны, не входящие в ОПЕК, должны решить вопрос с избытком сырья на рынке, который они создали. С лета 2014 года нефтяные котировки снизились более чем вдвое, в начале текущего года приблизившись к отметке в 45 долларов за баррель по марке Brent. Решение ОПЕК от 27 ноября 2014 года сохранить квоту на добычу нефти на уровне 30 млн. баррелей в день усилило обвал цен.

Еще одно важное отличие – состояние мировой экономики. В 2008 году падение ВВП наблюдалось во всем мире. Сегодня мировая экономика чувствует себя более комфортно. В 2008-2009 году население было склонно к долларизации, в этом году объем валюты ниже на \$ 1 млрд.

Пока инфляция не превысит 20-30 %, ситуация приемлема для людей. По прогнозам Альфа-банка, инфляция в 2016 году составит 10-12 %, но замедлится в середине года. Прогноз по росту экономики – 1 % в 2016 г.⁵

Дальнейшая динамика показателей фондового рынка будет в первую очередь зависеть от стадии политического кризиса на Украине. Инфляция в России начнет замедляться лишь во втором полугодии 2016 года, а до этого будет оставаться на повышенном уровне. Это потребует сохранения жесткой денежно-кредитной политики в 2016 году. Более низкие оценки ожидаемых темпов экономического роста обусловят дополнительное ухудшение финансового состояния компаний, что будет способствовать снижению

⁵ Максимович А.С. Влияние экономических санкций на российский фондовый рынок//Экономика и управление в XXI веке: тенденции развития. – 2015. - №21. – С. 23-28

оттока капитала в виде инвестиций в зарубежные активы, прежде всего прямых инвестиций.

В третьей главе дипломной работы рассматривается развитие рынка ценных бумаг на примере "Газпрома". ПАО «Газпром» — глобальная энергетическая компания. Основные направления деятельности — геологоразведка, добыча, транспортировка, хранение, переработка и реализация газа, газового конденсата и нефти, реализация газа в качестве моторного топлива, а также производство и сбыт тепло- и электроэнергии.

«Газпром» располагает самыми богатыми в мире запасами природного газа. Его доля в мировых запасах газа составляет 17%, в российских — 72%. На «Газпром» приходится 12% мировой и 69% российской добычи газа. В настоящее время компания активно реализует масштабные проекты по освоению газовых ресурсов полуострова Ямал, арктического шельфа, Восточной Сибири и Дальнего Востока, а также ряд проектов по разведке и добыче углеводородов за рубежом.

«Газпром» — крупнейшее акционерное общество в России. Общее количество счетов, на которых учитывается 23 673 512 900 акций «Газпрома», составляет более 470 тысяч. Государство контролирует более 50% акций Компании.

В феврале 2014 г. ADR ПАО «Газпром» включены ЗАО «ФБ ММВБ» в раздел «Перечень внесписочных ценных бумаг» Списка ценных бумаг, допущенных к торгам и допущены к торгам в процессе обращения (PDF, 166 КБ).

В июне 2014 г. глобальные депозитарные расписки ПАО «Газпром» прошли процедуру листинга и были включены в котировальный список Сингапурской фондовой биржи.

В третьей главе рассмотрены перспективы и инвестиционная привлекательность акций на примере дочерней фирмы ПАО «Газпром» - ОАО «ГазпромНефть».

По итогам 2014 года входит в четвёрку крупнейших российских вертикально-интегрированных нефтяных компаний по объёмам добычи, и в тройку по объёмам переработки нефти.

Крупнейший акционер «Газпромнефти» - ОАО «Газпром» (95,68%).
Остальные акции находятся в свободном обращении.

На протяжении последних лет дивидендные выплаты компании составляли 25% от финансового результата по МСФО.

Размер дивидендов за 1 полугодие 2014 года составил 4,6 руб. на 1 акцию, при условии, что стоимость нефти марки Brent находилась на уровне в \$109 за баррель.

В 2015 году дивиденды за 1 полугодие составили 5,92 рубля, дивидендная доходность примерно 4%. По итогам 2015 года дивиденды могут вырасти до 10,3 руб. на акцию (7% к текущим котировкам).

По результатам анализа инвестиционной привлекательности был сделан вывод, что наиболее эффективным будет вложение средств в акции ОАО «ГазпромНефть».

Заключение. Подводя итог, можно сказать следующее.

Основная цель фондового рынка – привлечение финансовых ресурсов и обеспечение их перераспределения путем осуществления различных операций по купле-продаже ценных бумаг участниками фондового рынка, т.е. осуществление посреднических услуг в перемещении от инвесторов к эмитентам ценных бумаг временно свободных денежных средств. Исходя из вышеизложенного, можно сказать, что цель современного рынка ценных бумаг состоит в привлечении инвестиций в экономику.

Рынок ценных бумаг представляет собой комплекс экономических отношений участников рынка в связи с выпуском и обращением ценных бумаг. Рынок ценных бумаг, наряду с денежным и валютным рынками входит в понятие финансового рынка.

В 2015 г. под воздействием снижения нефтяных цен, ослабления рубля и оттока средств иностранных портфельных инвесторов российский рынок

акций находился в состоянии спада, продолжающимся 8 лет с момента кризиса 2008 г. Данная тенденция сочеталась с дальнейшей потерей ликвидности биржевого рынка акций на Московской бирже. Отчасти это являлось следствием общей тенденции потери инвестиционной привлекательности фондовых рынков стран БРИКС, однако в большей мере это было обусловлено трудностями, с которыми столкнулась российская экономика при низком уровне развития внутренних институциональных инвесторов.

Тенденции развития регулирования отечественного рынка ценных бумаг свидетельствуют о том, что вопреки принимаемым мерам, направленным на защиту прав инвесторов и снижение рыночных рисков, процесс функционирования как первичного, так и вторичного рынков корпоративных облигаций продолжает отклоняться от оптимального состояния. Поэтому особую актуальность на современном этапе обретает разработка системы регулирования облигационного рынка, учитывающей мировые тенденции и специфику развития российского рынка облигаций.

В работе был проведен анализ современного состояния рынка облигаций России, и выделены основные факторы, которые оказывают влияние на рынок корпоративных облигаций в России в настоящее время.

В первую очередь, это макроэкономическая конъюнктура – в частности, инфляционный скачок в 2014-2015 гг. и, как следствие, резко ужесточившаяся денежно-кредитная политика Банка России за последние два года. В результате, эмиссии долговых бумаг российских компаний показали сильный спад, в особенности в частном секторе.

Кроме того, также сильное влияние на рынок корпоративных облигаций оказали и санкции. В результате ограничительных мер в финансовом секторе, западные (главным образом институциональные инвесторы) резко сократили свои вложения в еврооблигации российских компаний. Это сказалось на объеме внешних заимствований. В результате

этого резко сократился внешний долг страны – с 732 млрд. долларов в июле 2014 года до нынешних 521 млрд. (по данным Банка России).

Ключевым фактором столь печального нынешнего состояния рынка корпоративных облигаций в России, стало резкое ужесточение условий денежно-кредитной политики ЦБ. В отсутствие внешних и внутренних источников привлечения заемного финансирования корпоративному сектору не остается ничего другого, кроме как перейти к выжидательной позиции.

Таким образом, главным негативным фактором, замедлившим процессы движения капитала, стал обвал фондового рынка.

Также в работе была проанализирована деятельность ПАО «Газпром» как эмитента ценных бумаг. Было выявлено, что ПАО «Газпром» является эмитентом акций, облигаций и депозитарных расписок.

По результатам анализа инвестиционной привлекательности было выявлено, что наиболее привлекательными для инвестирования являются акции дочерней компании ПАО «Газпром» - ОАО «ГазпромНефть».