

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 экономического факультета
Направления 38.03.01 «Экономика», профиль «Финансы и кредит»
Кузовковой Юлии Николаевны

Научный руководитель
доцент кафедры финансов и кредита,
канд. эконом. наук, доцент

Е.В. Чистопольская

Заведующий кафедрой
финансов и кредита,
доцент, канд. эконом. наук

О.С. Балаш

Саратов,
2018

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность работы обусловлена тем, что особенности развития современных финансовых рынков, характеризуются продолжительными кризисными явлениями и их существенными негативными последствиями для экономики в целом, они выдвигают на первый план вопросы системного регулирования.

Роль финансовых рынков в общественной и мировой структуре воспроизводства с каждым годом возрастает. Работа финансового рынка зависит, как и от функционирования финансовой системы, так и отдельно взятого государства и мировой системы в целом. Финансовый рынок представляет себя как механизм перераспределения денежных средств между субъектами экономических отношений (население, предприятия и государство). Рынок ценных бумаг является центральным звеном финансового рынка, который осуществляет превращение сбережений населения в инвестиции посредством оборота ценных бумаг

В работе исследован организованный рынок ценных бумаг, который рассматривается как составная часть системного первичного и вторичного рынков капитала. Организованный рынок ценных бумаг представлен как сфера, в которой формируются финансовые источники экономического роста, концентрируются и распределяются инвестиционные ресурсы. Особое внимание уделено внебиржевому организованному рынку Российской Федерации и его роли в становлении рынка акций РФ.

Среди отечественных экономистов большой вклад в формирование научной концепции института рынка ценных бумаг внесли такие ученые как: С.Б.Авдашев, Л.Н.Адрианова, И.Т.Балабанов, А.И.Басов, Н.И.Берзон, В.А.Галанова, В.Р.Евстигнеев, А.В.Карпушкина, Н.Н.Мильчакова, Я.М.Миркин, В.А.Найшуль, А.Н.Нестеренко, Р.М.Нуреев, А.Н.Олейник, Ю.С.Сизов, А.С.Скоробогатов, Е.С.Стойнова, М.А.Федотова, Е.М.Четыркин, А.Е.Шаститко и другие.

Объектом исследования является рынок ценных бумаг как часть финансового рынка Российской Федерации.

Предмет исследования – отношения, возникающие в процессе формирования, развития и функционирования рынка ценных бумаг.

Цель - выявить значение организованного рынка ценных бумаг в накоплении и распределении капитала на финансовом рынке в зависимости от модели капитала, сложившейся в стране, обосновать его основные функции и проанализировать процесс развития.

Исходя из поставленной цели, в диссертационной работе определены задачи:

- проанализировать понятие рынка ценных бумаг;
- изучить взаимосвязи инвестиций и рынка ценных бумаг;
- раскрыть модели инвестиций рынка ценных бумаг;
- исследовать современное состояние рынка ценных бумаг в России;
- выявить подходы к количественному измерению рыночных рисков;
- определить методику оценки агрегированного риска и риска рыночной ликвидности.

Методология. В процессе исследования применялись следующие методы: эмпирический, логических построений, анализа и синтеза.

Работа состоит из введения, двух глав, включающих шесть параграфов, заключения и списка использованных источников.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ

Все многообразие ценных бумаг можно условно представить в виде схемы - классификатора (рис. 1.1.)

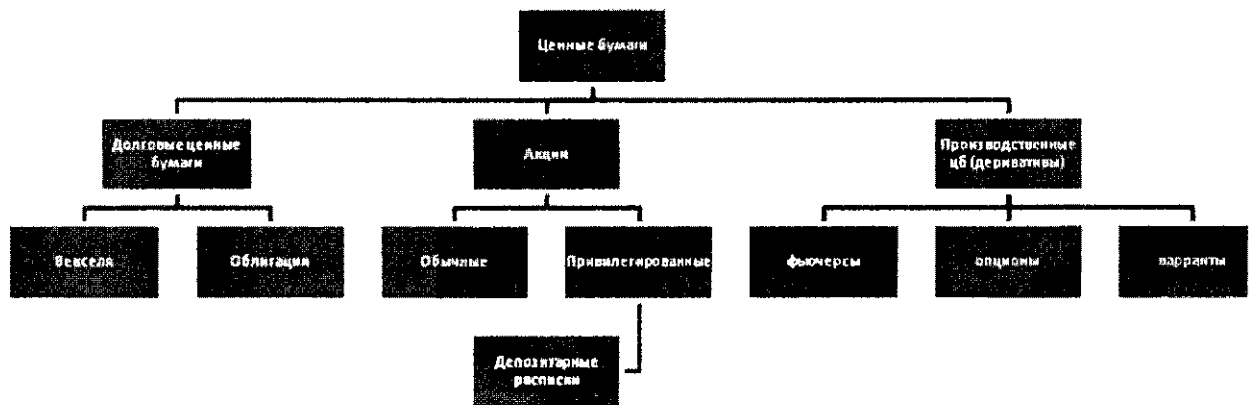


Рисунок 1.1. Виды ценных бумаг.

На данный период развития финансового рынка в России сформировалась определенная модель рынка ценных бумаг, которую можно охарактеризовать как имеющую большее сходство с континентальной моделью устройства фондового рынка, нежели с англосаксонской¹. При этом, как отмечается в научной литературе, при сформированной модели романо-германского типа, российское законодательство о рынке ценных

¹ Кирилловых А. А. Нормативно-правовая основа рынка ценных бумаг: вопросы истории, практики и тенденции регулирования // Законодательство и экономика. 2014. № 2.

бумаг представляет собой копирование американских подходов и терминов без всякой имплементации в правовое поле Российской Федерации².

Принятое структурное разделение финансового рынка по-прежнему позволяет выделить главные черты каждого из перечисленных рынков, однако постепенно, по мере развития рынка ценных бумаг, оно в какой-то степени теряет свою актуальность. Многообразие инструментов, обращающихся на рынке ценных бумаг, позволяет зачастую рассматривать ценные бумаги не только как элемент рынка ценных бумаг. В настоящее время ценные бумаги являются инструментом всех рынков, выделяемых в структуре финансового рынка, и в той или иной форме «присутствуют» на каждом из них.

На текущий момент известными и активно используемыми моделями формирования портфеля ценных бумаг являются:

- модель формирования портфеля исходя из правила простой диверсификации;
- диверсификация активов методом Гарри Марковица³.

Структура рынка ценных бумаг Российской Федерации представлена на рисунке 2.1.

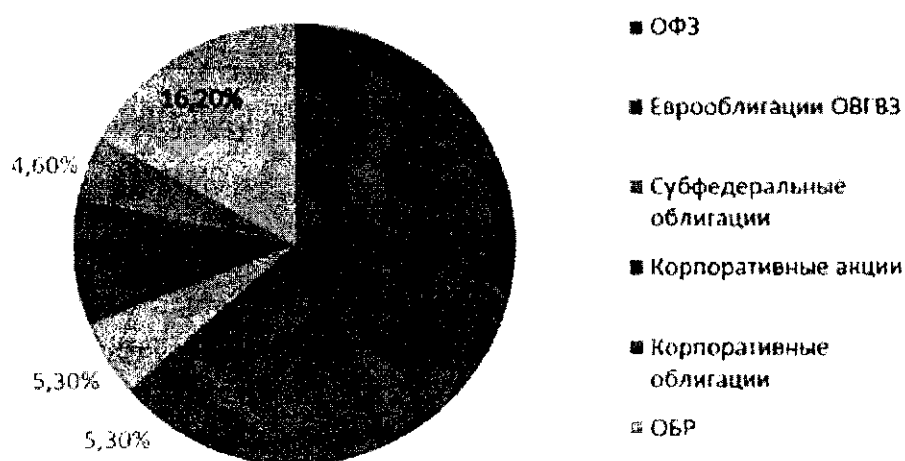


Рисунок 2.1. Структура рынка ценных бумаг России в 2015-2016 гг.⁴

² Сергеев В. В. Законодательное обеспечение рынка ценных бумаг в условиях модернизации рыночной экономики (с заседания Комиссии по законодательству в сфере деятельности кредитных организаций и финансовых рынков Ассоциации юристов России) // Банковское право. 2011. № 4. С. 2–18

³ Марковиц Г. Выбор портфеля: эффективная диверсификация инвестиций // Финансы. 1999. № 2.

В III квартале 2017 г. объем биржевых операций на валютном рынке снизился на 7,4%, до 83,8 трлн рублей. Около 80% приходится на долю дилерских операций, порядка 19% – на долю брокерских. Доля операций доверительного управления по-прежнему остается незначительной. Профучастники-НФО осуществили операции покупки валюты на сумму 9 трлн руб. и продажи на 6,5 трлн рублей. В число топ-5 участников традиционно входит 5 банков, а их доля в общем объеме биржевых валютных операций составляет 39%. Согласно данным Московской Биржи, на которой проходил весь объем биржевых валютных торгов, 76,4% этого объема составляли сделки своп и форварды, причем 78% из них – по валютной паре доллар/рубли. Доля сделок спот составила 23,6%, из которых 86,1% – по паре доллар/рубли.

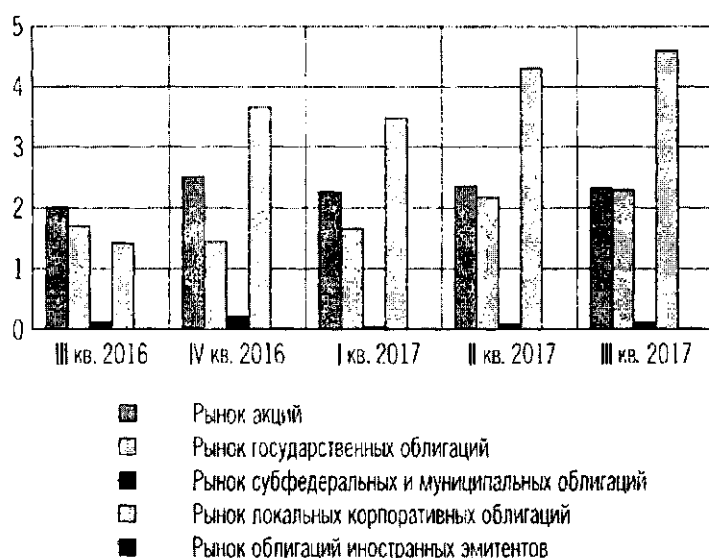


Рисунок 2.2 Структура и объем биржевых операций на фондовом рынке (трлн. руб)

Рынок акций потерял в объеме биржевых операций 1,2% (снижение до 2,3 трлн руб.). В небольших сегментах субфедеральных/муниципальных облигаций и облигаций иностранных эмитентов по итогам III квартала 2017 г. были совершены сделки на сумму 113 и 24 млрд руб. соответственно. На рынок корпоративных облигаций четвертый квартал подряд приходится наибольший объем биржевых операций на фондовом рынке (48,2% во II

⁴ Источник: <http://www.minfin.ru/ru>

квартале 2017 г., 32,1% в I квартале 2017 г.). Такое стремительное увеличение доли рынка корпоративных облигаций в общем объеме сделок на фондовом рынке за последние два квартала связано в том числе с притоком в сегмент частных инвесторов. Их, в свою очередь, могло привлечь освобождение⁸ от уплаты НДФЛ с купонного дохода по локальным бумагам, выпущенным с 1 января 2017 г. (до 31 декабря 2020 г.) и номинированным в рублях на фоне снижения ставок по депозитам. Профучастники-НФО участвуют в 29,6% торгов по покупке и в 11,1%

На рис. 2.4 приведены данные, характеризующие объемы торгов акциями на внутреннем биржевом рынке. В поквартальном разрезе в течение последних шести кварталов устойчивой тенденции в динамике объемов торгов акциями нет, средний объем торгов составляет 2289 млрд руб. за квартал. За первое полугодие 2017 г. объем биржевых сделок с акциями составил 4558 млрд руб. (без учета первичных размещений и сделок РЕПО) против 4741 млрд руб. годом ранее (сокращение на 3,9%).

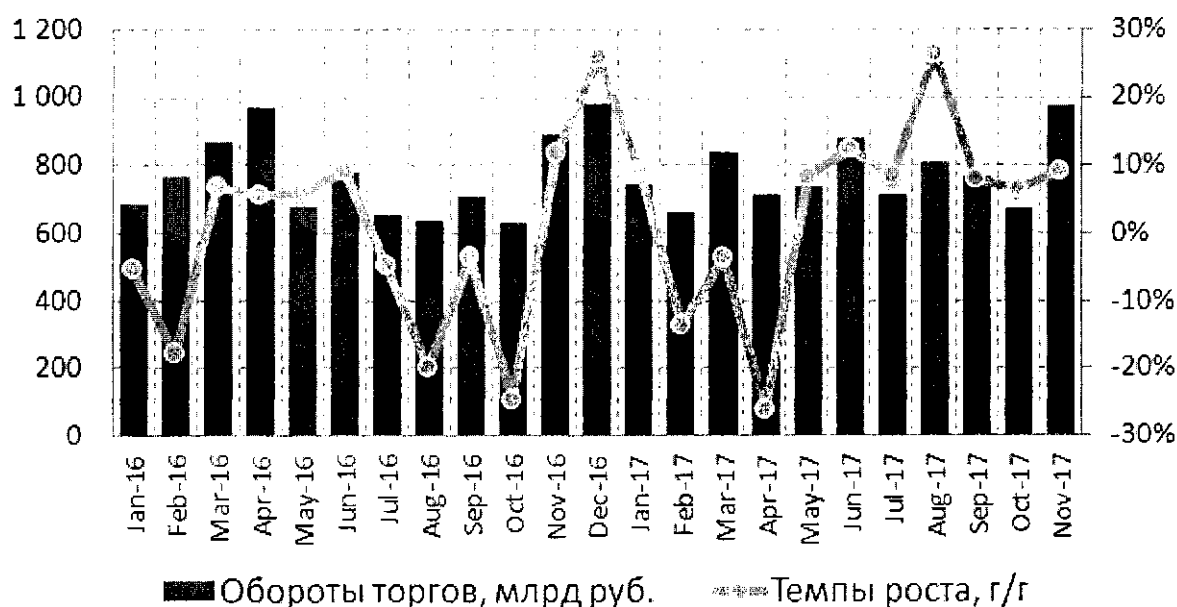


Рисунок 2.3 Рынок акций (млрд. руб.)

Доля выпущенных банками рублёвых и валютных векселей в структуре привлеченных средств кредитных организаций в течение года продолжала

сокращаться и на 1.01.2016 составила 1,4% по сравнению с 1,9% на 1.01.2015.⁵

Количество размещений облигаций в первом полугодии 2017 года выросло на 22 %



Рисунок 2.4 Рынок облигаций (млрд. руб.)

Как результат, размещение ОФЗ принесло бюджету 432,201 трлн. руб. Эмиссия по закрытой подписке увенчалась результатом в 123,57 трлн. руб. А эмиссия облигаций внешних облигационных займов принесла 6905,27 млрд. руб. Важно отметить, что операции по доразмещению государственных ценных бумаг на вторичном рынке в 2013 г. не производились. Доля размещений государственных ценных бумаг представлена на рисунке 2.4

Очевидно, что даже при доле в 19,06% вторичного размещения ценных бумаг, в большей степени для российского рынка характерно именно первичное размещение облигаций.

Как нам представляется, основным направлением в дальнейшем развитии рынка ценных бумаг в России должно стать более широкое привлечение мелкого инвестора к деятельности на данном рынке. В настоящее время в качестве причины низкой вовлеченности мелкого инвестора в инвестиционные процессы указывают на «недоверие» населения к финансовому рынку. Поэтому первостепенной задачей по улучшению

⁵ Центральный банк РФ. Электронный ресурс: <http://www.cbr.ru/>

положения на рынке ценных бумаг должно стать создание благоприятных условий для инвестирования, включающая в себя, в первую очередь, систему защиты участников от рисков, возникающих на рынке ценных бумаг.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В целом, результаты исследования позволили сделать следующие выводы.

В экономической теории нет единства мнений, касающихся вопросов определения различных видов рынков капитала;

Добиться общей точки зрения на эти вопросы внутри научной среды одной страны легче, чем на мировом уровне в связи со сложностями перевода и разницей финансовых законодательств, по-своему определяющих эти понятия;

Рынок капитала это наиболее широкое из всех рассмотренных понятий;

Рынок ценных бумаг это составная часть финансового рынка;

- Фондовый рынок это составная часть рынка ценных бумаг;

- Рынок ценных бумаг состоит из трех основных сегментов: фондового, долгового и рынка производных инструментов.

Рынок ценных бумаг является составной частью финансового рынка, и как, следствие цели, функционирования рынка ценных бумаг во многом диктуются целями финансового рынка в целом.

На текущий момент известными и активно используемыми моделями формирования портфеля ценных бумаг являются:

– модель формирования портфеля исходя из правила простой диверсификации;

– диверсификация активов методом Гарри Марковица

Несмотря на то, что доля государственных ценных бумаг на финансовом рынке Российской Федерации имеет тенденция к снижению, она все же превалирует над иными видами ценных бумаг, обращающихся на российской бирже. Являясь стабильной инвестицией, доходность которой гарантируется государством, она позволяет не только производить заимствования, но и покрывать бюджетный дефицит, рефинансировать уже имеющуюся задолженность, а также сглаживать неравномерность бюджетных поступлений. Текущие показатели свидетельствуют о

неоднозначности ситуации в сфере размещения государственных ценных бумаг.

С одной стороны, растет их номинальная стоимость, а вслед за ней и бескупонный доход. Кроме того, прогнозируется увеличение объема размещаемых ценных бумаг в связи с ростом ассигнований на обслуживание государственного долга. С другой стороны, существует риск нестабильности валютного рынка, а также снижения ликвидности государственных ценных бумаг в виду их скупки нерезидентами страны.

В связи с этим, рынок государственных бумаг требует в настоящее время наибольшего контроля со стороны органов государственной власти, установления необходимых лимитов, как в области выпуска ценных бумаг, так и в области их размещения и продажи.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 29.12.2017) // "Собрание законодательства РФ", 05.12.1994, N 32, ст. 3301
2. Актуальные проблемы финансового права: Монография / Отв. ред. Е. Ю. Грачева. М.: Изд-во НОРМА, «ИНФРА-М», 2016. 255с.
3. Аскинадзи, В.М. Рынок ценных бумаг как индикатор инновационной экономики / В. М. Аскинадзи // Экономика, статистика и информатика. Вестник УМО. 2014. № 1. С. 27-31.
4. Баринов, Э.А., Хмыз, О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. М.: Инфра-М, 2017. 641с.
5. Бердникова, Т.Б Рынок ценных бумаг и биржевое дело. -М.: ИНФРА-М, 2015.411с.
6. Габов А. В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 288с.
7. Давние В.В., Зироян М.А., Комарова Е.В., Тинякова В.И. Прогнозное обоснование инвестиционных решений на финансовых рынках. М.: РУСАИНС, 2015. 477с.
8. Давние В.В., Коротких В.В. Об использовании двух гипотез при эконометрическом моделировании стохастических процессов // Современная экономика: проблемы и решения, 2014, №7(55), с. 30-43.
9. Давыдов, А. С. Привлечение прямых иностранных инвестиций в экономику РФ: налоговые аспекты // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. 2013. № 6 (84). С. 74–76.
10. Данельян А.А., Фархутдинов И.З. Д17 Международный инвестиционный арбитраж: Учебное пособие / А.А. Данельян, И.З. Фархутдинов. — М.; СПб., Центр гуманитарных инициатив, 2013. 354с.
11. Данилов, Ю. Финансовый рынок: основные итоги 2017 года // Экономическое развитие России. 2018. Т. 25 № 3. С. 64-68

12. Кирилловых А. А. Нормативно-правовая основа рынка ценных бумаг: вопросы истории, практики и тенденции регулирования // Законодательство и экономика. 2014. № 2. С. 24-29.
13. Лахно, Ю. В. Анализ адаптивного развития российского рынка ценных бумаг // Финансы и кредит. 2017. Т. 23, вып. 37. С. 2243-2256
14. Марковиц Г. Выбор портфеля: эффективная диверсификация инвестиций // Финансы. 1999. № 2. С. 10-16.
15. Молотников А. Е. Рынок ценных бумаг и его место в современной экономике (лекция в рамках учебного курса «Предпринимательское право») // Предпринимательское право. Приложение «Бизнес и право в России и за рубежом». 2012. № 2. С. 5-9.
16. Сергеев В. В. Законодательное обеспечение рынка ценных бумаг в условиях модернизации рыночной экономики (с заседания Комиссии по законодательству в сфере деятельности кредитных организаций и финансовых рынков Ассоциации юристов России) // Банковское право. 2011. № 4. С. 2–18
17. Центральный банк РФ. Электронный ресурс: <http://www.cbr.ru/>
18. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бейли Дж.В. Инвестиции. М.: ИНФРА-М. 2001. 368с.
19. Шихвердиев А.П. Компании на рынке ценных бумаг: Учебное пособие (электронный вариант) – Сыктывкар, Сыктывкарский государственный университет, 2016. 350с.
20. Davnis V.V., Ziroyan M.A., Vladika M.V., Kamyshanchenko E.N., Tinyakova V.I. A Situational Model of Investment Portfolio // International Business Management. 2015. № 9. P. 948
21. Kyle A.S., Continuous Auctions and Insider Trading. Econometrica 53. Pp. 1315 – 1335. 1985.
22. Markowitz H.M. Portfolio Selection // Journal of Finance. 1952. Vol. 7, №1. Pp. 77-91.