

Перспективный анализ развития национального рынка ценных бумаг.

Княжев Николай Сергеевич

аспирант

Финансовая Академия при Правительстве РФ, Москва, Россия

E-mail: knyazhev_ns@mail.ru

В последнее десятилетие в России складывается единое фондовое пространство. Это приводит к тому, что отдельные события российского масштаба, или общее состояние и тенденции развития общероссийского фондового рынка, являются характерными и влияют на развитие любого отдельного региона страны.

По-прежнему, вслед за продолжающимся повышенным спросом на энергоносители и стабильно высокими ценами на нефть и газ продолжает расти ВВП страны¹. Вслед за этим получили толчок к развитию другие отрасли экономики, такие как транспортная, тяжелое машиностроение, металлургическая и другие, преимущественно связанные с добычей, транспортировкой и переработкой энергоресурсов. Следствием данных процессов стало стремительное повышение курсовой стоимости предприятий данных областей, потянувшее за собой и весь фондовый рынок страны, все его сектора (табл. 2.1).

Таблица 2.1

Объемы основных секторов фондового рынка России (млрд. руб.)²

Наименование сектора\Годы	01.01.01	01.01.02	01.01.03	01.01.04	01.01.05
Капитализация рынка акций	1 211	2 499	3 650	5 807	6 867
Стоимость корпоративных облигаций в обращении	39	67	109	160	267
Стоимость открытых позиций на срочном рынке ценных бумаг	0,0	0,5	1,2	2,2	7,9

На фоне положительных сдвигов в развитии фондового рынка постепенно накопились и некоторые проблемы, которые могут оказаться тормозом для дальнейшего наращивания инвестиций отечественного финансового сектора в экономику страны и ее регионов, и несут в себе угрозу его стагнации и дальнейшей утраты Россией своего национального рынка капиталов.

Внешне эти проблемы проявляются в том, что крупнейшие российские компании, как и государство в целом, все еще не рассматривают национальный финансовый рынок как механизм привлечения инвестиционных ресурсов, а многие средние компании, в особенности региональные, вообще не имеют к нему доступа. Основным источником инвестиций российских компаний остаются либо собственные средства, либо займы и первичные размещения акций (ИПО) на зарубежных финансовых рынках. Вследствие замедления темпов роста по сравнению с предыдущими годами, по состоянию на 01.01.2005 г. доля инвестиций в основной капитал предприятий, привлеченных на рынках ценных бумаг, составляла менее 20% (табл. 2.2).

Таблица 2.2

Объем инвестиций в основной капитал крупных и средних предприятий, млн. долл.³

Годы	Объем инвестиций	в т.ч. привлеченных на рынках ценных бумаг	
2000	35 986,55	1 605,00	4,46%
2001	45 710,06	1 545,00	3,38%
2002	43 214,12	5 570,30	12,89%
2003	58 587,24	11 383,50	19,43%
2004	79 407,26	15 540,00	19,57%

Соответственно, отечественный финансовый рынок испытывает недостаток ликвидности по качественным активам и весьма узок из-за ограниченности спроса со

¹ Объем ВВП в 2004 г. составил 16 779 млрд. руб., в 2005 г. – 21 000 млрд. руб., в 2006 г. (проект) – 24 380 млрд. руб. (www.government.ru)

² «Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации». М., 2004. С. 6.

³ Рассчитано по данным Федеральной службы по финансовым рынкам (www.fcs.m.ru).

стороны консервативных долгосрочных инвесторов, что делает его весьма неустойчивым, более подверженным к кратковременным спекулятивным колебаниям цен. Тем не менее, долгосрочные инвестиционные ресурсы недавно созданных российских обязательных накопительных систем решениями органов государственной власти не допущены на этот рынок.

Одновременно, значительные объемы сделок с российскими активами осуществляются на зарубежных торговых площадках, куда уходит основная доля акций, находящихся в свободном обращении. Так, например, в 2004 году около 75% объема сделок с российскими акциями пришлось на иностранные фондовые биржи⁴.

Определенную роль сыграло отставание в развитии национальной инфраструктуры фондового рынка. В глазах инвесторов - нерезидентов российский рынок акций в основном остается оффшорным рынком, использующим дорогую и нестандартную расчетно-клиринговую систему, ненадежную систему учета прав собственности на ценные бумаги. Отсюда иностранные инвесторы тяготеют к использованию зарубежных торговых систем для работы с российскими ценными бумагами.

Кроме удорожания стоимости эмиссии и сужения спектра качественных активов на российском рынке ценных бумаг, совсем небольшой спрос со стороны населения остается неудовлетворенным.

По итогам 2006 года, в сводном рейтинге организаторов рублевых облигационных займов, в числе первых пятнадцати инвестиционных банков оказался только один иностранный банк. В то время как в числе первых пятнадцати организаторов еврооблигационных займов их присутствует тринадцать⁵. Стоит также отметить, что не один из банков не занимает стабильно лидирующие позиции в обоих рейтингах. Данный факт указывает на то что, российские инвестиционные банки не могут предложить достойных условий обслуживания на западных торговых площадках, в то время как иностранные банки только начинают свою деятельность на внутреннем российском рынке.

Конкурентные преимущества российских инвестиционных банков пока обеспечиваются более эффективной аналитикой по корпоративному сектору и особенностями созданной инфраструктуры доступа нерезидентов на внутренний рынок ценных бумаг.

Из-за высокой концентрации российского капитала в рамках крупных промышленно – финансовых групп наблюдается устойчивая тенденция «интернационализации» их бизнеса, что сопровождается вывозом национального капитала с одновременным привлечением международного капитала в инвестиционные проекты. Данные процессы способствуют развитию исключительно отдельных предприятий и отраслей, а не всей российской экономики.

Таким образом, можно констатировать, что наряду с положительной динамикой развития российского фондового рынка в последние годы, до сих пор не решены многие системообразующие вопросы, связанные с недоверием со стороны государства и частных компаний, а также иностранных инвесторов к национальному рынку ценных бумаг, ограниченным количеством ликвидных бумаг, невозможностью справедливо оценить стоимость компаний, низкой активностью населения, и как следствие наблюдаемый уход активности торговли по ценным бумагам российских компаний на иностранные торговые площадки продолжится и в ближайшие годы.

⁴ Рассчитано по данным Федеральной службы по финансовым рынкам (www.fcsm.ru).

⁵ По данным рейтинга банков-организаторов облигационных займов за 2005 г. ИА «Cbonds» (www.cbonds.ru).