

Роль финансового рынка
в обеспечении экономического роста и развития
Российской Федерации
(часть 2)

Анастасия А. Гуковская

*Российский государственный гуманитарный университет,
Москва, Россия, gukovskaya.a@rggu.ru*

Валерий Н. Незамайкин

*Российский государственный гуманитарный университет,
Москва, Россия,
Финансовый университет при Правительстве РФ,
Москва, Россия, nezamaikinvn@mail.ru*

Анна В. Осиповская

*Российский государственный гуманитарный университет,
Москва, Россия, Remizav14@gmail.com*

Аннотация. В статье представлены результаты исследования основных изменений, происходящих в обеспечении экономического роста и развития Российской Федерации со стороны финансового рынка. Актуальность проблематики обусловлена необходимостью исследования методических подходов к вопросам влияния финансов как фактора ускорения или, наоборот, торможения социально-экономического развития мирового и российского общества. Роль и функции фондового рынка зависят от субъектов, которые вовлечены в данный сегмент финансовой системы. Для физических лиц рынок ценных бумаг выступает как инструмент вложения личного капитала с целью его приумножения. Для компаний фондовый рынок – это один из основных методов привлечения внешнего финансирования. И именно функции накопления и привлечения денежных средств выступают основой при создании перспектив развития рынка ценных бумаг в экономике государства. Современный тренд фондового рынка России характеризуется нисходящей тенденцией. Это обусловлено влиянием различных проблем, формирующих препятствия его дальнейшему развитию. По этой причине снижается уровень инвестиционной привлекательности ценных бумаг российских эмитентов. Поэтому необходима разработка мероприятий, направленных на повышение эффективности системы государственного регулирования рынка ценных бумаг.

Ключевые слова: социально-экономическое развитие, экономический рост, инфраструктура фондового рынка, основные функции фондового рынка, государственное регулирование фондового рынка, влияния фондового рынка на тенденции развития РФ

Для цитирования: Гуковская А.А., Незамайкин В.Н., Осиповская А.В. Роль финансового рынка в обеспечении экономического роста и развития Российской Федерации (часть 2) // Вестник РГГУ. Серия «Экономика. Управление. Право». 2023. № 3. С. 50–63. DOI: 10.28995/2073-6304-2023-3-50-63

The role of the financial market in ensuring the economic growth and development of the Russian Federation (part 2)

Anastasiya A. Gukovskaya

*Russian State University for the Humanities, Moscow, Russia,
gukovskaya.a@rggu.ru*

Valerii N. Nezamaikin

*Russian State University for the Humanities, Moscow, Russia,
Financial University under the Government of the Russian Federation,
Moscow, Russia, nezamaikinvn@mail.ru*

Anna V. Osipovskaya

*Russian State University for the Humanities, Moscow, Russia,
Remizav14@gmail.com*

Abstract. The article presents the results of a study of the main changes taking place in ensuring economic growth and development of the Russian Federation insofar the financial market. The relevance of the issues is due to the need of studying methodological approaches to the impact of finance as a factor in the acceleration, or, conversely, inhibition of socio-economic development of the world and Russian society. The role and functions of the stock market depend on the entities that are involved in a specific segment of the financial system. For individuals, the securities market acts as a tool for investing personal capital in order to increase it. For companies, the stock market is one of the main methods of attracting external financing. And it is precisely the functions of accumulation and attraction of funds that serve as the basis for creating prospects for the development of the securities market in the state economy. The current trend of the

Russian stock market is characterized by a downward trend. It is due to the influence of various challenges that form obstacles to its further development. Hence the decline in the level of investment attractiveness of securities of Russian issuers. Therefore, it is necessary to develop measures aimed at improving the efficiency of the system of state regulation of the securities market.

Keywords: socio-economic development, economic growth, stock market infrastructure, the main functions of the stock market, state regulation of the stock market, the impact of the stock market on the development trends of the Russian Federation

For citation: Gukovskaya, A.A., Nezamaikin, V.N. and Osipovskaya, A.V. (2023), "The role of the financial market in ensuring the economic growth and development of the Russian Federation (part 2)", *RSUH/RGGU Bulletin. "Economics. Management. Law" Series*, no. 3, pp. 50–63, DOI: 10.28995/2073-6304-2023-3-50-63

Ухудшение перспектив устойчивого развития российской экономики на современном этапе является следствием роста геополитических рисков, вызванных принятием США и недружественными странами все новых и новых пакетов санкций.

С началом специальной военной операции (24 февраля 2022 г.) котировки эмиссионных ценных бумаг существенно снизились, уменьшив капитализацию Московской биржи, повлекшую за собой убытки инвесторов на РЦБ.

Практическая роль финансовой системы заключается в создании устойчивых условий социально-экономического развития страны. Деятельность элементов финансовой системы обеспечивает не только положительные изменения макроэкономических процессов, но и микроэкономических [Ибрагимова, Хаджимуратов 2018].

Одним из ключевых элементов национальной и международной финансовой системы является финансовый рынок, который подразделяется на разные виды. Основным из них является фондовый рынок (или рынок ценных бумаг).

Инфраструктура фондового рынка, состоящая из таких элементов, как:

- финансовые регуляторы рынка ценных бумаг;
- профессиональные участники рынка ценных бумаг;
- депозитарии;
- репозитарии;
- регистраторы;

- клиринговые организации;
- фондовые биржи,

является важнейшим условием его развития.

Необходимо отметить, что в предшествующий период интерес к биржевой торговле со стороны граждан Российской Федерации увеличился. Причиной тому послужило повышение финансовой грамотности населения страны.

Однако такой способ личных инвестиций россиян в рынок ценных бумаг имеет ряд недостатков, формирующих различные риски и угрозы. Перечислим основные из них.

1. Изменение цены многих ценных бумаг России зависит от динамики общей рыночной конъюнктуры. Волатильность данного изменения высокая, из-за чего сложно прогнозировать будущую стоимость ценных бумаг.

2. Стоимость ценных бумаг в России выражается в национальной денежной единице – российском рубле. Из-за этого инфляционные риски российской экономики снижают реальную стоимость вложений и финансового капитала инвесторов на фондовом рынке. Дополнительным фактором угрозы выступает и нестабильность валютного курса российского рубля, из-за чего возможна девальвация и финансового капитала инвестиционных позиций.

3. Биржевая торговля и инвестиции в ценные бумаги – рискованный способ капитализации собственного финансового капитала и сбережений. Для работы на фондовом рынке необходим опыт, знания, специальные навыки и психологически-эмоциональная устойчивость личности, что встречается не у каждого частного инвестора.

По этой причине вложение финансового капитала на рынке ценных бумаг имеет следующую характеристику: это доходный способ аккумуляции собственных средств за счет увеличения их номинальной стоимости, однако он сопряжен с высоким уровнем финансовых рисков, способных привести к убыткам и снижению реальной стоимости финансового капитала.

С другой стороны, рынок акций занимает важную практическую роль в становлении и развитии рынка внешнего финансирования, где публичные компании Российской Федерации выступают эмитентами ценных бумаг и проводят IPO и SPO.

Экономические субъекты, находящиеся в поисках финансового капитала, используют фондовый рынок как способ привлечения внешнего финансирования. Для этого проводится первичное размещение акций. Фондовый рынок Российской Федерации – ликвидный, и на нем присутствуют разные категории инвесторов,

вкладывающих свой финансовый капитал в новые акции российских компаний. В развитии рынка ценных бумаг заинтересованы все стороны: и государство, и бизнес, и частные инвесторы. Также в нем заинтересованы и финансовые институты, включая коммерческие банки, использующие фондовый рынок как способ капитализации своих активов.

В рамках эмиссионной политики осуществляется первичное и вторичное размещение ценных бумаг, а также дополнительная эмиссия ценных бумаг [Чернова, Зафарова 2020].

Первичное размещение является приоритетным направлением эмиссионной политики публичных акционерных обществ России, поскольку от него зависят все дальнейшие действия на фондовом рынке.

Понятие IPO подразумевает под собою первичное размещение ценных бумаг на фондовом рынке, где происходит привлечение финансового капитала за продажу эмиссионных ценных бумаг.

К целям первичного размещения ценных бумаг можно отнести следующие:

- повышение рыночной стоимости компании;
- продвижение ее бренда на мировом рынке;
- привлечение инвесторов, включая институциональных;
- поиск новых бизнес-партнеров;
- привлечение финансового капитала;
- проведение оценки рыночной стоимости бизнеса;
- получение собственниками компании финансового вознаграждения;
- повышение финансовой ликвидности и платежеспособности [Петрухина 2020].

Фондовый рынок выполняет ряд основных функций в экономике страны:

- 1) проводится аккумуляция финансового капитала в инвестиционные средства, которые эффективным образом перераспределяются между участниками рынка ценных бумаг;
- 2) проводится воздействие на денежную массу в финансовой системе государства, способствуя росту ликвидности, или наоборот, его снижению;
- 3) проводится объединение капитала и актов в единый актив или денежную массу;
- 4) происходит учет ценных бумаг, торгующих на фондовом рынке, включая не только процессы эмиссии, но и операции покупки и продажи всеми участниками торгов;
- 5) происходит обеспечение стимулирования развития фондового рынка, которая означает повышение мотивации и сти-

мула у физических и юридических лиц принимать участие в распределении и привлечении финансового капитала.

В случае, если рынок ценных бумаг в стране неразвит и находится на низкой стадии своего становления, то национальная экономическая система неспособна по максимуму реализовать свой потенциал. Для публичных компаний актуальной на протяжении всего времени будет проблема в привлечении внешнего финансирования с целью обеспечения своих нужд и реализации инвестиционных и инновационных проектов.

Как итог, такая характеристика экономики страны будет приводить к тому, что производственная и инвестиционная активность предпринимательских структур расти не будет. Новые объекты производства будут создаваться крайне редко. Реализация многих крупнейших инфраструктурных проектов окажется под вопросом.

Такие процессы приведут к тому, что рынок труда не будет характеризоваться созданием новых рабочих мест. Текущая трудовая деятельность персонала предприятий будет низкой, а себестоимость производства продукции высокой. В результате экономика страны с неразвитым рынком ценных бумаг находится на грани стагнации, а конкурентоспособность ее производителей, товаров и услуг на международных рынках крайне низкая.

На уровне государства фондовый рынок занимает важную практическую роль, поскольку его используют не только население, финансовые институты и компании, но и органы государственной власти. Например, через рынок ценных бумаг государство привлекает денежные средства для покрытия бюджетного дефицита (путем эмиссии казначейских облигаций).

Чтобы обеспечить устойчивое развитие фондового рынка в России, государство проводит регулирование. Основными тенденциями рынка ценных бумаг в современности выступает наличие ряда актуальных проблем, из-за которых снижается инвестиционная привлекательность.

Задачи государственного регулирования фондового рынка РФ представлены на рис. 7 [Антоненко 2020].

Государственное регулирование фондового рынка распадается на две составные части: на политику прямого регулирования и политику косвенного регулирования.

Основные инструменты прямого и косвенного регулирования фондового рынка РФ приведены в табл. 1 [Родин и др. 2022].

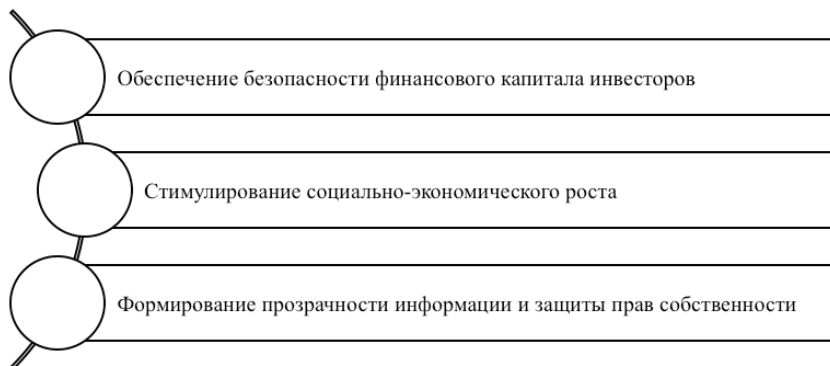


Рис. 7. Задачи государственного регулирования
фондового рынка России

Таблица 1

Прямые и косвенные инструменты
государственного регулирования фондового рынка России

Прямые инструменты	Косвенные инструменты
Формирование нормативно-правовой базы	Изменение денежно-кредитной политики
Регистрация эмитентов	Изменение условия налогового администрирования
Регистрация участников фондового рынка	Изменение бюджетной политики
Проведение политики гласности и равного доступа к информации	Управление государственной собственностью, куда относятся ценные бумаги

Административные меры государственного регулирования рынка ценных бумаг способствуют формированию устойчивых основ институционального развития, которые крайне важны при контроле деятельности всех субъектов.

Экономические меры государственного регулирования рынка ценных бумаг способствуют формированию устойчивых основ интенсивного развития, где увеличивается объем инвестиций и инвестиционного капитала.

В нынешних условиях органы государственного регулирования фондового рынка России применяют мероприятия по двум направлениям:

- стимулирование развития рынка ценных бумаг;
- регулирование и защита прав интересов инвесторов и сохранности их финансового капитала.

В итоге такая государственная политика способствует увеличению уровня инвестиционной привлекательности российского фондового рынка. Привлекаются новые частные инвестиции. Все больше граждан России делают личные сбережения, не храня средства «под подушкой», а вкладывая их в различные ценные бумаги. Это повышает уровень ликвидности российского рынка ценных бумаг, а рыночная капитализация компаний – увеличивается.

При помощи развития рынка акций и увеличения его рыночной капитализации происходит стимулирование финансового развития и экономического роста государства. Увеличение рыночной капитализации фондового рынка:

- 1) означает аналогичное увеличение рыночной стоимости бизнеса компаний, выступающих эмитентами ценных бумаг, в том числе акций;
- 2) способствует повышению уровня их инвестиционной привлекательности. Высокая оценка рыночной стоимости позволяет привлекать не только дополнительные инвестиции со стороны зарубежных инвесторов и фондов, но и получать более выгодные условия при различных формах корпоративного кредитования коммерческими банками;
- 3) повышает финансовую безопасность не только компаний и инвестиционных институтов (таких как коммерческие банки, инвестиционные фонды, страховые компании и т. д.), но и увеличивать личные доходы населения не через заработную плату, а через финансовые вложения в ценные бумаги, что повышает их размер покупательной способности;
- 4) способствует росту финансовой устойчивости производителей и повышению объема совокупного спроса. Как итог, происходит увеличение объема производства товаров и услуг и их потребление. Это фундамент при создании условий экономического роста, который отражается в виде увеличения макроэкономического показателя – ВВП.

Учитывая уровень связи между реальным и фиктивным сектором экономики, можно предположить, что фондовый рынок имеет серьезное влияние на тенденции финансового развития государства. Однако многие исследования указывают на негативную взаимосвязь между реальным развитием фондового рынка и реальным

ростом ВВП в Российской Федерации как в долгосрочной, так и в краткосрочной перспективе.

Из-за этого можно промежуточно заключить следующее: развитие фондового рынка не всегда способствует экономическому росту в странах с развивающимися рынками.

Россия же находится на переходном этапе, перехода от стран с развивающимися рынками к странам с развитыми рынками. Однако в текущих условиях отсутствует достигнутый консенсус в соблюдении интересов всех участников российского рынка ценных бумаг.

В 2023–2024 гг. может произойти возобновление роста рыночной капитализации российского фондового рынка, что приведет к иррациональному оптимизму. Такое состояние финансовых рынков приводит к сокращению объемов реального сектора экономики. А в дальнейшем формируются финансовые пузыри, после чего наступает кризис.

Несмотря на это, необходимо выделить направления влияния фондового рынка на тенденции финансового развития российского государства.

1. Эффект богатства.

В случае, если падение собственного богатства граждан будет расти, они, соответственно, будут склонны больше тратить свои сбережения. В экономике Российской Федерации данный эффект богатства приводит к повышению размера личных расходов населения. Из-за этого поддерживается платежеспособность рынков, увеличивается совокупный спрос, что подталкивает российские компании больше производить, а значит, стимулировать рост основного макроэкономического показателя – ВВП.

2. Влияние на пенсии.

В случае существенного падения цен на акции снижается стоимость пенсионных фондов, а это приводит к уменьшению будущих пенсионных выплат.

В итоге такая ситуация приводит к обратному процессу – к ухудшению макроэкономической стабильности Российской Федерации. Ведь ухудшение пенсионного обеспечения граждан снижает их покупательскую способность. Более того, увеличивается число людей, находящихся за границей бедности. Из-за этого Правительству РФ приходится проводить большие выделения бюджетных средств государственного бюджета и внебюджетных фондов на финансовое обеспечение таких неплатежеспособных граждан. Если бы не данная ситуация, эти бюджетные ресурсы были направлены на обеспечение стимулирования социально-экономического роста и финансового развития государства.

3. Уверенность.

Фондовый рынок влияет на доверие потребителей. С учетом того, что происходит с фондовым рынком Российской Федерации за последние 10 лет, российские потребители ощутили неоднократное негативное влияние на свои потребительские предпочтения. Но в итоге такая проблема привела к тому, что производители РФ вынуждены были диверсифицировать свои риски путем выхода на зарубежные рынки. Это позволило увеличить объемы экспорта российских товаров и услуг, что положительно влияет на размер ВВП.

4. Инвестиции.

Способность компаний привлекать финансовые активы на фондовом рынке зависит от котировок акций.

Таким образом, отрицательная динамика изменения рыночной капитализации фондового рынка Российской Федерации в сравнении с финансовым кризисом 2007–2008 гг. привел к тому, что многие российские компании перевели свой взгляд на заемное финансирование через коммерческое и корпоративное кредитование банков. Именно поэтому ссудный портфель банковских организаций Российской Федерации увеличивается быстрыми темпами, поскольку способ привлечения финансов через фондовый рынок имеет значительные барьеры в объективной оценке рыночной стоимости бизнеса эмитента.

5. Рынок облигаций.

При падении цен на акции происходит переток вложений физических лиц в государственные облигации или золото, которые во времена неопределенности предлагают лучшую отдачу.

В случае, если доходность акций не удовлетворяет аппетиты инвестора, он может перевести свой финансовый капитал для приобретения долговых ценных бумаг. Кстати, помимо государства, эмитентом облигаций выступают те же публичные компании экономики Российской Федерации. Однако данный способ внешнего финансирования оказывается иногда менее привлекательным, чем корпоративное кредитование коммерческими банками. Причиной является то, что купонные выплаты по выпущенным облигациям для компаний оказываются более высокими, чем уплата процентных ставок на различные формы кредитования.

Тенденции на российском фондовом рынке можно рассмотреть, исследовав динамику биржевого индекса МОЕХ, представленную на графике рис. 8. Именно изменение рыночной капитализации этого инструмента отражает основные тенденции развития рынка акций в России.



Рис. 8. Динамика биржевого индекса MOEX¹

При оценке прогнозного значения рынка акций России в конце 2022 г. необходимо отметить, что возможно продолжение снижения индекса ММВБ к району 1680 пунктов. Именно там был зафиксирован рекордный минимум обвала Московской фондовой биржи в феврале 2022 г. Нисходящая тенденция будет поддерживаться несколькими факторами:

- во-первых, падением мировых биржевых индексов, которые означают начало нового финансового кризиса;
- во-вторых, институциональными изменениями российского фондового рынка, поскольку из России ушли иностранные инвесторы;
- в-третьих, продолжением санкционного давления на российскую экономику и ее ключевых эмитентов.

В заключение можно сделать следующие выводы.

1. Роль и функции фондового рынка зависят от субъектов, которые вовлечены в данный сегмент финансовой системы. Для населения рынок ценных бумаг выступает как инструмент вложения личного капитала с целью его приумножения. Для юридических лиц фондовый рынок – это один из основных методов привлечения внешнего финансирования, где нет необходимости увеличивать заемные средства в структуре финансового капитала. И именно функции накопления и привлечения денежных средств выступают основой при создании перспектив развития рынка ценных бумаг в экономике государства.

¹ График индекса Московской биржи. URL: <https://ru.tradingview.com/chart/> (дата обращения 2 августа 2022).

2. С целью положительного влияния развития фондового рынка на финансовое развитие и экономический рост страны происходит государственное регулирование, которое включает в себя административные и экономические мероприятия, направленные на обеспечение стимулирующего эффекта в развитии рынка ценных бумаг и повышения его популярности как метода накопления финансового капитала, или наоборот, его привлечения для корпоративных структур бизнеса.

Дополнительными направлениями влияния фондового рынка на тенденции финансового развития экономики Российской Федерации выступают определение эффекта богатства сбережений населения, определения уровня пенсионного обеспечения, создание уверенности в конъюнктуре рынков, стимулирование инвестиций, а также привлечение внимания к развитию рынка облигаций для накоплений и финансирования бизнеса или бюджета государства.

3. Современный тренд фондового рынка России характеризуется нисходящей тенденцией. Это обусловлено влиянием различных проблем, формирующих препятствия его дальнейшему развитию. Из-за этого снижается уровень инвестиционной привлекательности ценных бумаг российских эмитентов. Поэтому необходима разработка мероприятий, направленных на повышение эффективности системы государственного регулирования рынка ценных бумаг.

Литература

- Антоненко 2020 – *Антоненко А.А.* Государственное регулирование фондового рынка // Тенденции и перспективы развития банковской системы в современных экономических условиях: Материалы II Междунар. научно-практич. конф. Т. 1. Брянск, 2020. С. 11–15.
- Ибрагимова, Хаджимуратов 2018 – *Ибрагимова Э.С., Хаджимуратов М.У.* Финансовая система России, проблемы и пути решения // Юридическая наука в XXI веке: Сб. науч. ст. по итогам работы Второго Междунар. круглого стола. М.: Конверт, 2018. С. 169–173.
- Петрухина 2020 – *Петрухина И.С.* Процедура эмиссии ценных бумаг в России // Социально-экономическое развитие России: проблемы, тенденции, перспективы: Сб. науч. ст. 19-й Междунар. научно-практич. конф. Т. 4. Курск, 2020. С. 78–81.
- Родин и др. 2022 – *Родин Д.Я., Кривенко А.С., Левая В.О.* Проблемы государственного регулирования на фондовом рынке // Человек. Социум. Общество. 2022. № 1. С. 47–52.
- Чернова, Зафарова 2020 – *Чернова М.В., Зафарова Г.И.* Ценные бумаги. Эмиссия ценных бумаг и нововведения законодательства // Евразийское научное объединение. 2020. № 5-4 (63). С. 338–340.

References

- Antonenko, A.A. (2020), "State regulation of the stock market", *Tendentsii i perspektivy razvitiya bankovskoi sistemy v sovremennykh ekonomicheskikh usloviyakh: Materialy II Mezhdunar. nauchno-praktich. konf.* [Trends and prospects for the development of the banking system in modern economic conditions. Proceedings of the 2nd International Science and Practice Conference], vol. 1, Bryansk, Russia, pp. 11–15.
- Chernova, M.V. and Zafarova, G.I. (2020), "Securities. Issue of securities and innovations in legislation", *Evrasiiskoe nauchnoe ob"edinenie*, ноя 5–4 (63), pp. 338–340.
- Ibragimova, E.S. and Khadzhimuratov, M.U. (2018), "The financial system of Russia, issues and solutions", *Yuridicheskaya nauka v XXI veke: Sb. nauch. st. po itogam raboty vtorogo mezhdunar. kruglogo stola* [Legal Science in the 21st Century. Collection of scientific articles on the results of the second international round table], Konvert, Moscow, Russia, pp. 169–173.
- Petrukhina, I.S. (2020), "The procedure for issuing securities in Russia", *Sotsial'no-ekonomicheskie razvitie Rossii: problemy, tendentsii, perspektivy: Sb. nauch. st. 19-I Mezhdunar. nauchno-praktich. konf.* [Socio-economic development of Russia. Issues trends, prospects. Collection of scientific articles of the 19th International Science and Practice Conference], vol. 4, Kursk, Russia, pp. 78–81.
- Rodin, D.Ya., Krivenko, A.S. and Levaya, V.O. (2022), "Problems of state regulation in the stock market", *Chelovek. Sotsium. Obshchestvo*, no. 1, pp. 47–52.

Информация об авторах

Анастасия А. Гуковская, кандидат экономических наук, доцент, Российский государственный гуманитарный университет, Москва, Россия; 125047, Россия, Москва, Миусская пл., д. 6; gukovskaya.a@rggu.ru

Валерий Н. Незамайкин, доктор экономических наук, профессор, Российский государственный гуманитарный университет, Москва, Россия; 125047, Россия, Москва, Миусская пл., д. 6; nezamaikinvn@mail.ru

Анна В. Осиповская, кандидат экономических наук, доцент, Российский государственный гуманитарный университет, Москва, Россия; 125047, Россия, Москва, Миусская пл., д. 6; Remizav14@gmail.com

Information about the authors

Anastasiya A. Gukovskaya, Cand. of Sci. (Economics), associate professor, Russian State University for the Humanities, Moscow, Russia; bld. 6, Miusskaya Square, Moscow, Russia, 125047; gukovskaya.a@rggu.ru

Valerii N. Nezamaikin, Dr. of Sci. (Economics), professor, Russian State University for the Humanities, Moscow, Russia; bld. 6, Miusskaya Square, Moscow, Russia, 125047; nezamaikinvn@mail.ru

Anna V. Osipovskaya, Cand. of Sci. (Economics), associate professor, Russian State University for the Humanities, Moscow, Russia; bld. 6, Miusskaya Square, Moscow, Russia, 125047; Remizav14@gmail.com