

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2023, Том 15, № 3 / 2023, Vol. 15, Iss. 3 <https://esj.today/issue-3-2023.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/85ECVN323.pdf>

DOI: 10.15862/85ECVN323 (<https://doi.org/10.15862/85ECVN323>)

Ссылка для цитирования этой статьи:

Крутова, Н. А. Анализ современных тенденций развития финансового рынка в России / Н. А. Крутова, Е. В. Коробейникова, А. А. Высоцкая // Вестник евразийской науки. — 2023. — Т. 15. — № 3. — URL: <https://esj.today/PDF/85ECVN323.pdf> DOI: 10.15862/85ECVN323

For citation:

Krutova N.A., Korobeynikova E.V., Vysotskaya A.A. Analysis of current trends in the development of the financial market in Russia. *The Eurasian Scientific Journal*. 2023; 15(3): 85ECVN323. Available at: <https://esj.today/PDF/85ECVN323.pdf>. (In Russ., abstract in Eng.) DOI: 10.15862/85ECVN323

УДК 336.7

Крутова Наталья Алексеевна

ФГБОУ ВО «Самарский государственный технический университет», Самара, Россия

Доцент кафедры «Национальная и мировая экономика»

Кандидат экономических наук, доцент

E-mail: ndolgh@mail.ru

РИНЦ: https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=313225

Коробейникова Елена Владимировна

ФГАОУ ВО «Самарский государственный экономический университет», Самара, Россия

Доцент

Кандидат экономических наук

E-mail: korob-lena-79@mail.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0325-4180>

РИНЦ: https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=555136

SCOPUS: <https://www.scopus.com/authid/detail.url?authorId=56669807100>

Высоцкая Ангелина Андреевна

ФГБОУ ВО «Самарский государственный технический университет», Самара, Россия

E-mail: gelya_vysotskaya@inbox.ru

Анализ современных тенденций развития финансового рынка в России

Аннотация. На современном этапе экономика России и финансовый рынок столкнулись с различными вызовами в результате санкционного давления, которое оказало значительное влияние на их функционирование. Учитывая, что текущие обстоятельства являются экстраординарными и будут иметь долгосрочные структурные последствия, необходимо принять меры по адаптации и пересмотру подходов, приоритетов и планов. Важно сохранить только те из них, которые остаются актуальными и значимыми в новых условиях. В свете этих изменений, важно разработать системные решения, правильную стратегию и принять эффективные меры для будущего развития финансового рынка и экономики нашей страны, которые помогут им стать более устойчивыми и конкурентоспособными. Ухудшение экономической ситуации на финансовом рынке повлекло за собой риск снижения уровня доходности финансовых инструментов, а также потерю доверия граждан к вложениям свободных денежных средств в ценные бумаги. Для поддержания устойчивых темпов экономического роста в нашей стране необходимо найти инновационное решение для повышения активности использования финансовых ресурсов через механизм финансового

рынка. В статье рассматриваются теоретические и практические аспекты функционирования финансового рынка, проводится анализ динамики уровня доходности различных финансовых инструментов и степени развития сегментов финансового рынка, а также аргументируются его место и роль в аккумулировании инвестиций для обеспечения высоких темпов экономического роста в РФ; выявляются проблемы и факторы, сдерживающие развитие финансового рынка и направления его совершенствования с учетом национальной специфики.

Ключевые слова: финансовый рынок; финансовые инструменты; деривативы; облигации; акции; прямые и портфельные инвестиции; учетная ставка; банковские депозиты; ценные бумаги; индивидуальный инвестиционный счет; Центральный банк; кредитные организации

Введение

Снижение экономических показателей на финансовом рынке стало причиной финансовой неустойчивости и потери доверия граждан к финансовым инструментам. В целях реализации стратегии устойчивого экономического роста в нашей стране необходимо найти решение проблемы повышения активности использования финансовых ресурсов через механизм финансового рынка.

Для ускорения темпов экономического развития необходимо, чтобы все больше людей становились частными инвесторами и предпочитали вкладывать свои сбережения в ценные бумаги на бирже; открывать банковские депозиты. На современном этапе развития особенно важна способность эффективно использовать финансовые инструменты и быстро адаптироваться к изменениям мировых тенденций.

Для достижения устойчивого экономического роста России необходимо найти инновационные решения для активизации использования финансовых ресурсов через механизм финансового рынка. Российская экономика и финансовый рынок сталкиваются с множеством проблем из-за санкций, которые на них оказывают давление. Вместе с тем, своевременное принятие Банком России и Правительством РФ мер по выведению экономики из кризиса помогли стабилизировать ситуацию. Однако в свете долговременного характера и структурных последствий этих экстренных изменений, необходимо разработать системные решения для увеличения темпов экономического роста и развития всех сегментов финансового рынка в новых реалиях.

Целью исследования является определение уровня активности использования финансовых инструментов и динамики развития финансового рынка России в современных условиях. В связи с этим возникла необходимость решения следующих задач: выявление специфики функционирования финансового рынка, видов финансовых инструментов и возможностей их использования в различных сегментах финансового рынка, динамики размещенных эмиссионных ценных бумаг на финансовом рынке России за последние годы, анализ показателей доходности портфелей физических лиц в рамках топ-30 финансовых инструментов.

Гипотеза: в современных условиях беспрецедентного санкционного давления и нестабильной политической обстановки неизбежно сокращение темпов развития финансового рынка.

Методы и материалы

В исследовании использовался системный подход для изучения механизма функционирования финансового рынка. Был проведен анализ инфраструктуры исследуемого рынка и осуществлена классификация финансовых инструментов. Для решения поставленных

задач в работе были применены общенаучные принципы структурного, функционального и сравнительного анализа, а также статистические и экономико-математические методы. Результаты представлены при помощи графической обработки информации.

В качестве информационной базы использовались статистические и аналитические материалы Банка России, национального рейтингового агентства, научные труды отечественных исследователей.

Результаты

Используя институциональный подход при проведении исследования, проведем оценку развития финансового рынка и определим основные элементы его инфраструктуры, включающей объекты, институциональные субъекты, институциональную среду и финансовые инструменты. Объекты представляют собой совокупность ресурсов и нормативно-правовое обеспечение, а институциональные субъекты включают государство и финансовые институты. Финансовые посредники также являются представителями финансовых институтов и должны соблюдать определенные правила поведения на рынке. Институциональная среда представляет условия функционирования финансовых институтов, а финансовые инструменты и новейшие технологии позволяют формировать единую финансовую систему.

Финансовый рынок — это такой тип рынка, на котором есть возможность продавать и покупать денежные ресурсы и инвестиционные ценности [1].

Структуру финансового рынка по разным признакам классификации представим на рисунке 1.

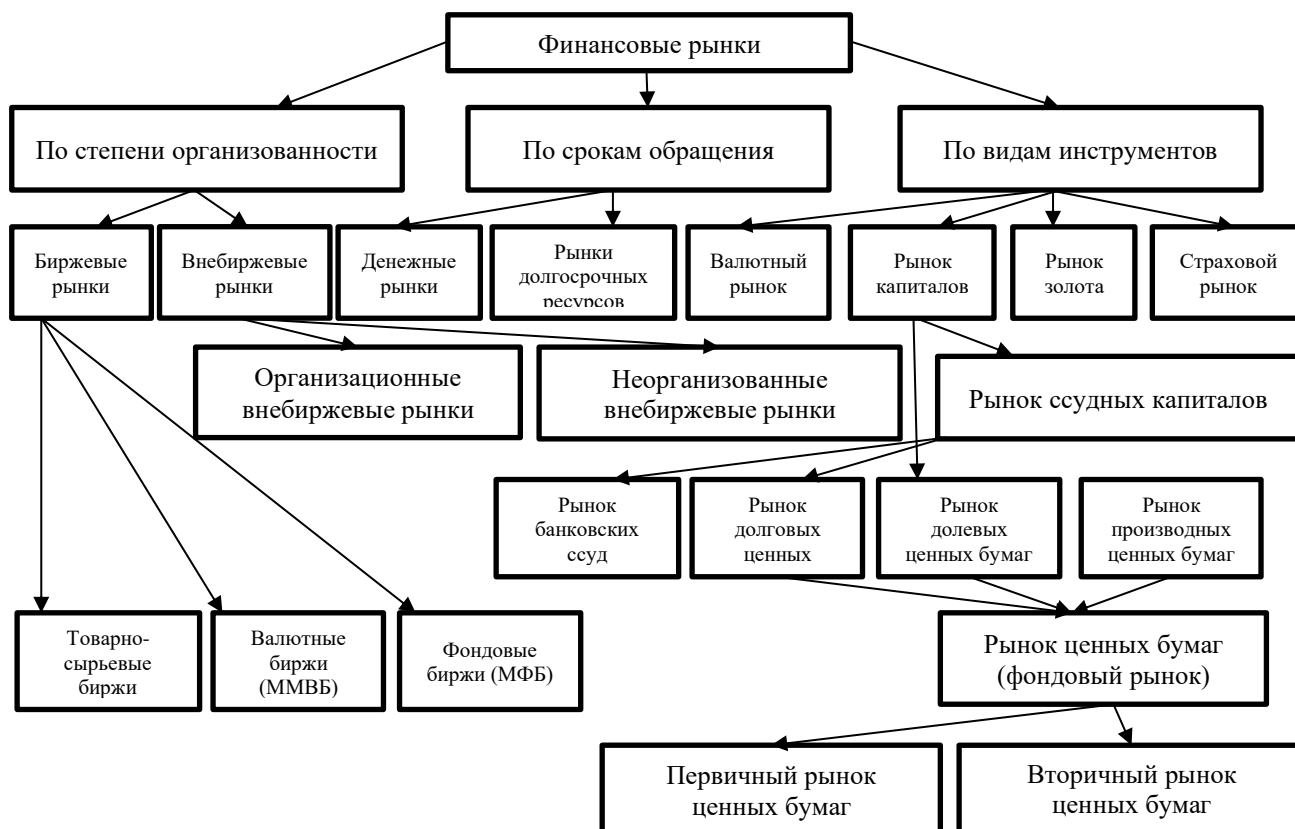


Рисунок 1. Структурная модель финансового рынка¹

¹ Финансовый рынок и его структура [Электронный ресурс] — URL: <https://goldbusinessnet.com/vazhnye-terminy-i-ponyatiya/vidy-finansovyh-rynkov/> (Дата обращения 30.06.2023).

Проведем сравнительный анализ финансовых рынков с точки зрения размещения и торговли ценными бумагами. В этом контексте необходимо учесть, что финансовый рынок включает в себя первичный и вторичный.

На первичном финансовом рынке эмитенты размещают новые выпуски ценных бумаг, таких как акции или облигации. Имеет место первичное размещение, то есть продажа этих ценных бумаг инвесторам. Цена ценной бумаги на первичном рынке может быть определена эмитентом или в результате аукциона.

Вторичный финансовый рынок, напротив, аккумулирует уже выпущенные ценные бумаги, которыми обмениваются инвесторы. На вторичном рынке цены на ценные бумаги формируются на основе спроса и предложения со стороны инвесторов. Цены на вторичном рынке ценных бумаг отличаются от цен на первичном рынке из-за изменения спроса и предложения.

Таким образом, первичный и вторичный финансовые рынки обладают специфическими функциями и разными особенностями установления стоимости ценных бумаг. Первичный рынок связан с выпуском новых ценных бумаг, а вторичный рынок — с их обменом между инвесторами.

Динамика объема вторичных торгов на Мосбирже показана в таблице 1.

Таблица 1

**Динамика объема торгов на вторичном рынке
по разным видам финансовых инструментов, трлн руб.**

Показатель	2021 г.	2022 г.	2022/2021, %
1. Объем вторичных торгов на Мосбирже:			
— акции, расписки, паи	11,5	3,7	32
— ОФЗ	0,3	1,3	433,3
— негосударственные облигации	1,2	0,6	50
2. Операции РЕПО	172,8	259,0	149,9
3. Валютный рынок	144,9	114,5	79,0
4. Фьючерсы	64,1	23,2	36,2
5. Опционы	2,4	0,6	25
6. Иностранные акции на СПБ (млрд долл.)	151,7	42,0	27,7

Составлено авторами на основе данных Банка России²

Из данных приведенной таблицы видно, что в 2022 году заметно снизились объемы торгов опционами, иностранными акциями на СПБ; акциями отечественных компаний, расписками, паями, фьючерсами на вторичном рынке в связи с геополитической ситуацией и уходом зарубежных корпораций с российского рынка. Что же касается объемов торгов ОФЗ на вторичном рынке, то они увеличились более, чем в четыре раза в 2022 году ввиду того, что Министерство финансов РФ стало активно заимствовать на внутреннем рынке, учитывая, что зарубежные рынки закрыты на длительное время, а финансировать растущий дефицит бюджета надо немедленно. Задача решается повышением доходности ОФЗ, что подтверждают данные 2023 года (рис. 2).

В результате рынок ОФЗ в России заметно растет в объемах (рис. 3).

Благодаря деятельности ЦБ РФ в денежно-кредитной сфере, доходность ОФЗ стабилизировалась.

² Финансовые рынки. Банк России [Электронный ресурс] — URL: <https://cbr.ru/statistics/finr/> (Дата обращения 30.06.2023).

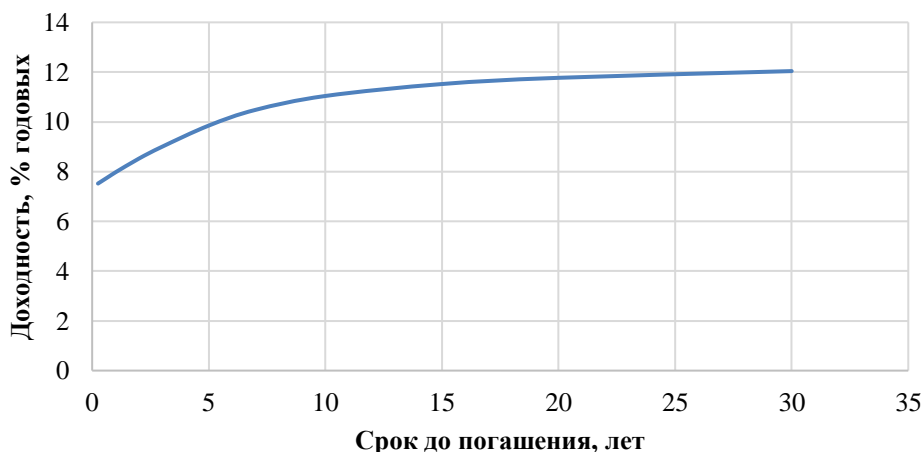


Рисунок 2. Динамика бескупонной доходности ОФЗ на 29.06.2023 (составлено авторами на основе данных Банка России³)

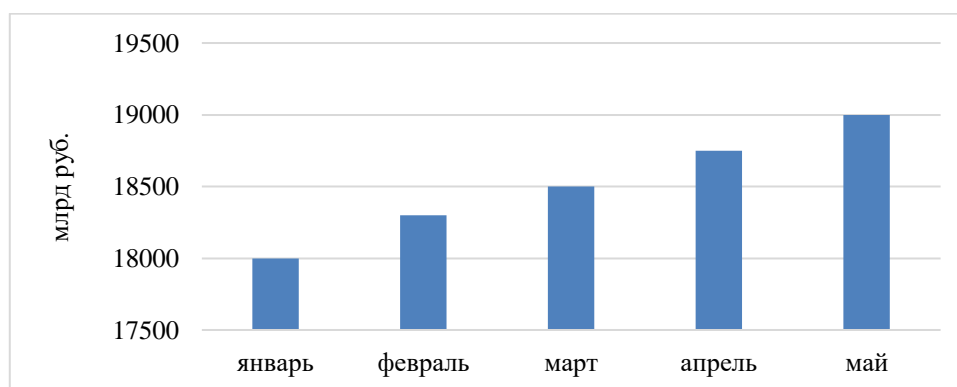


Рисунок 3. Объемы рынка ОФЗ в РФ в 2023 году, млрд руб. (составлено авторами на основе данных НРА⁴)

В ходе анализа необходимо учитывать специфические характеристики рынка долговых и долевого финансовых инструментов.

Рынок долговых финансовых инструментов включает в себя предложение облигаций, кредитов, займов и других подобных инструментов, которые представляют собой обязательства эмитента перед инвестором. На этом рынке инвесторы предоставляют средства эмитенту взамен на получение процентных платежей и возврат основной суммы, предоставленной в долг в будущем. Долговые инструменты имеют фиксированный срок погашения и фиксированный доход, что делает их более предсказуемыми и стабильными по сравнению с долевыми инструментами. Они также имеют более низкий уровень риска, так как держатель долгового инструмента имеет приоритетный статус при распределении активов эмитента в случае его банкротства.

³ Кривая бескупонной доходности государственных облигаций. Банк России [Электронный ресурс] — URL: https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/zcyc/ (Дата обращения 30.06.2023).

⁴ Рынок ВДО-2023: положительная динамика первой половины года. Аналитический обзор НРА, июнь 2023. [Электронный ресурс] — URL: https://www.ra-national.ru/wp-content/uploads/2023/06/rinok-vdo_i-polovina-2023.pdf (Дата обращения 30.06.2023).

Рынок долевого финансовых инструментов включает обращение акций, которые представляют собой долю собственности в компании. Владельцы акций имеют право на получение дивидендов и участие в принятии решений в компании при владении простыми акциями. Долевые инструменты не имеют фиксированного дохода и срока погашения, и их доходность зависит от успеха и прибыльности компании. Долевые инструменты обычно более рискованные, так как держатели обыкновенных акций не имеют приоритетного статуса при распределении активов в случае банкротства компании.

Оба рынка имеют свои преимущества и риски, и инвесторы могут выбирать между ними в зависимости от своих инвестиционных целей и допустимого уровня риска.

Финансовый рынок также может быть разделен на биржевые и внебиржевые сегменты. Биржевые рынки, где функционируют товарно-сырьевые, валютные и фондовые биржи, предоставляют платформу для торговли различными финансовыми инструментами. На этих рынках торги проводятся по определенным правилам и стандартам.

Внебиржевой рынок или OTC-рынок (от англ. over-the-counter) отличается от биржевого тем, что сделки по купле-продаже ценных бумаг заключаются напрямую между двумя контрагентами без участия биржи. Этот рынок не стандартизирован, что означает, что контракты могут иметь различные характеристики в зависимости от соглашения между контрагентами.

Финансовый рынок имеет определенный механизм функционирования, который представляет собой совокупность функционального и институционального его содержания. Покажем взаимосвязь между спросом и предложением на финансовом рынке, а также взаимодействие владельцев и потребителей временно свободных денежных средств через финансовых посредников на рисунке 4.

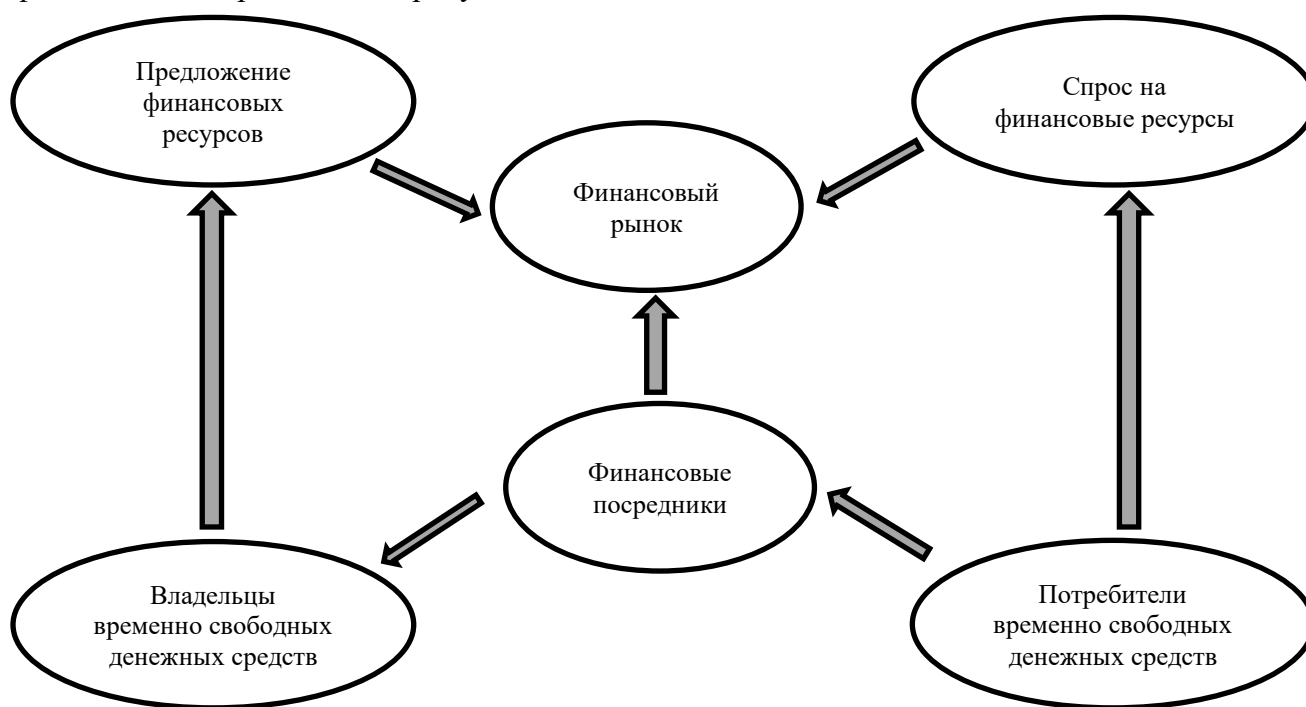


Рисунок 4. Механизм функционирования финансового рынка (составлено авторами на основе учебного пособия⁵)

⁵ Князева, Е.Г. Финансовые рынки и институты: учебное пособие / Е.Г. Князева, М.И. Львова, Н.Н. Моисеева, Е.А. Разумовская, О.В. Толмачева. — Екатеринбург: Изд. Урал. ун-та, 2020. — 96 с. — С. 9.

Участники финансового рынка выбирают наиболее оптимальные с их точки зрения финансовые инструменты в целях преумножения вложенных в них свободных денежных средств, а особенности взаимодействия спроса и предложения финансовых ресурсов определяют для участников исследуемого рынка возможности получения полезности.

При этом необходимо иметь ввиду специфику первичных (или денежных) и производных инструментов.

Первичные финансовые инструменты — это денежные инструменты, цена которых напрямую определяется рынком (денежные депозиты, облигации, акции).

Производный финансовый инструмент (дериватив) — соглашение (контракт), по которому стороны приобретают право или обязуются совершать определенные действия в отношении базового актива — финансового инструмента, служащего базой для расчета других рыночных активов.

Дериватив — это инструмент, стоимость которого зависит от базового актива или группы активов, или является производной от них. По сути, это тип контракта между сторонами, которые соглашаются передать заранее определенный актив (или сумму денег) в течение определенного периода времени и по определенной цене.

Классификацию финансовых инструментов, используемых на различных сегментах финансового рынка, приведем в таблице 2.

Таблица 2

Виды финансовых инструментов на разных сегментах рынка

Сегмент финансового рынка	Финансовые инструменты
Валютный рынок	Валюта, валютные ценности, валютные инструменты
Кредитный рынок	Банковский вклад, банковский кредит
Рынок ценных бумаг:	
— долевых	Акция, инвестиционный пай
— долговых	Депозитный сертификат, вексель, закладная, облигация
— платежных	Чек, вексель
— ипотечных	Облигация с ипотечным покрытием, закладная
Рынок коллективных инвестиций	Сертификат долевого участия (ОФБУ), инвестиционный пай
Страховой рынок	Страховые полисы (КАСКО, ОСАГО, страхование жизни и т. д.)
Рынок драгоценных металлов	Обезличенный металлический счет (ОМС)
Рынок производных финансовых инструментов (деривативов):	
— производных ценных бумаг	Варрант, депозитная расписка
— с заключением срочных контрактов	Форварды, фьючерсы, свопы, опционы, варранты

Составлено авторами на основе учебного пособия⁶

Современное состояние российского финансового рынка в рамках мирового сообщества отличает его наибольшей рискованностью. Сегодня многие сегменты финансового рынка нуждаются в совершенствовании, что объясняется молодостью отечественного финансового рынка. Однако несмотря на это, на финансовом рынке РФ существуют уже надежно функционирующие финансовые институты. Динамику количества разных видов финансовых институтов в 2020–2022 гг. можно проанализировать на основе данных таблицы 3.

⁶ Князева, Е.Г. Финансовые рынки и институты: учебное пособие / Е.Г. Князева, М.И. Львова, Н.Н. Мокеева, Е.А. Разумовская, О.В. Толмачева. — Екатеринбург: Изд. Урал. ун-та, 2020. — 96 с. — С. 10.

Таблица 3

Динамика количества действующих институтов финансового рынка

Наименование институтов финансового рынка	Количество институтов на 01.01.2021	Количество институтов на 01.01.2022	Количество институтов на 01.01.2023	Отклонение 2023/2022, +/-
Кредитные организации	406	370	361	-9
Субъекты страхового дела	232	222	215	-7
Профессиональные участники рынка ценных бумаг	466	472	515	+43

Составлено авторами на основе данных Банка России⁷

Приведенные статистические данные свидетельствуют, что количество кредитных организаций и субъектов страхового дела продолжает на протяжении последних трех лет так или иначе сокращаться. Что касается профессиональных участников рынка ценных бумаг, то их количество неуклонно увеличивается, особенно ошутима эта тенденция на начало 2023 года, когда рост составил более 9 %.

Таблица 4

Показатели доходности портфелей физических лиц в рамках топ-30 финансовых инструментов

	Доходность, %				Риск, %			Коэффициент Шарпа		
	2020	2021	2022	среднее за 3 года	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Финансовые инструменты	12,5	2,8	-13,0	0,8	4,2	2,5	18,7	0,6	2,6	-0,6
<i>в том числе по объектам вложений</i>										
облигации резидентов	5,3	-0,8	2,8	2,4	2,7	1,9	12,7	-1,0	1,2	-0,1
российские акции	12,6	14,3	-38,6	-3,9	22,1	11,1	46,0	0,2	1,5	-1,3
облигации иностранных эмитентов	25,0	-0,3	-17,2	2,5	12,6	8,0	40,6	1,0	0,6	-0,4
иностраннные акции	34,9	14,7	-16,3	11,1	15,0	8,9	46,1	1,7	2,4	-0,4
структурные продукты	10,8	3,4	-11,4	0,9	9,2	3,9	20,1	0,2	2,3	-0,4
<i>в том числе по типам инвесторов</i>										
для квалифицированных инвесторов	15,1	3,8	-17,0	0,6	8,8	3,5	25,5	0,7	2,9	-0,6
для неквалифицированных инвесторов	10,5	1,8	-6,8	1,8	2,8	2,1	16,2	0,3	2,0	-0,5
из них стратегии ИИС	4,3	1,4	-3,2	0,8	3,9	2,8	15,1	-1,0	1,4	-0,6
<i>в том числе по способу инвестирования</i>										
прямые вложения	16,5	3,9	-18,6	0,6	4,8	4,2	33,5	1,1	2,2	-0,5
вложения через ПИФ, структурные облигации или ETF	10,2	2,3	-9,5	1,0	4,3	2,3	13,7	0,2	2,2	-0,6
Бенчмарки										
индекс государственных облигаций МосБиржи	8,5	-4,9	3,7	2,4	5,8	4,7	22,8	.	-	-
индекс корпоративных облигаций МосБиржи	8	-0,1	8,3	5,5	3,8	2,6	12,5	-	-	-
индекс полной доходности акций МосБиржи	14,8	21,8	-37,3	-0,2	25,8	12,7	43,3	-	-	-
курс USD/RUB	19,3	0,6	-5,3	4,9	21,2	10,1	40,5	-	-	-
банковские депозиты, открытые год назад	6,0	4,5	7,7	6,1	-	-	-	-	-	-

Источник⁸

⁷ Годовой отчет Банка России за 2022 год [Электронный ресурс] — М., 2023. — URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43872/ar_2022.pdf (Дата обращения 30.06.2023).

⁸ Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг: информационно-аналитический материал № 4 2022 год [Электронный ресурс] — М., 2023. — URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43826/review_secur_22-Q4.pdf (Дата обращения 30.06.2023).

Современное развитие финансового рынка в России направлено на стимулирование долгосрочных инвестиций, переход к массовой модели инвестирования и повышение конкурентоспособности отечественных сегментов финансового рынка по сравнению с зарубежными. Динамика доходности инвестиционных портфелей физлиц по тридцати топовым финансовым инструментам в 2020–2022 гг. представлена в таблице 4.

С целью оценки фактического уровня дохода инвесторов в 2020–2022 гг. были проанализированы данные по 30 наиболее востребованным финансовым инструментам: на них приходилось 54 % от объема портфелей и 39 % от числа клиентов. В условиях общей неопределенности на финансовых рынках и снижения котировок средневзвешенная доходность этих 30 инструментов в 2022 г. впервые за последние годы имела отрицательной характер и составила -13 %. Можно сказать, что внешнеполитическая ситуация повлияла на многие элементы финансового рынка, в том числе и на использование конкретных финансовых инструментов, которые нуждаются в обновлении стратегии их применения, поскольку имеются существенные ограничения для наращивания долгосрочных внутренних накоплений; недостаточная привлекательность ценных бумаг отечественных эмитентов, исходя из соотношения доходность — риск для инвесторов; ограниченное количество надежных эмитентов и недостаточная конкуренция между финансовыми институтами [2].

Таблица 5

Объем допущенных и размещенных эмиссионных ценных бумаг на финансовом рынке

		Акции			
		Кол-во выпусков, единиц	Объемы выпусков		
			млрд руб.	млрд долл. США	млн евро
Допущено на финансовый рынок	2020	2 214	2 820,41	-	0,006
	2021	2 654	2 545,87	-	-
	2022	3 049	3 754,21	-	-
Размещено на финансовом рынке	2020	2 037	1 666,11	-	0,005
	2021	2 438	2 299,21	-	-
	2022	2 933	1 976,88	-	-
		Облигации			
		Кол-во выпусков, единиц	Объемы выпусков		
			млрд руб.	млрд долл. США	млрд евро
Допущено на финансовый рынок	2020	943	7 599,55	1,15	0,80
	2021	1 332	18 709,59	5,98	2,78
	2022	1 235	15 114,17	29,92	5,20
Размещено на финансовом рынке	2020	974	8 074,55	0,50	-
	2021	1 067	17 455,11	3,98	1,41
	2022	904	9 663,47	12,30	1,40
		Всего акций и облигаций			
		Кол-во выпусков, единиц	Объемы выпусков		
			млрд руб.	млрд долл. США	млрд евро
Допущено на финансовый рынок	2020	3 157	10 419,96	1,15	0,80
	2021	3 986	21 255,46	5,98	2,78
	2022	4 284	18 868,38	29,92	5,20
Размещено на финансовом рынке	2020	3 011	9 740,66	0,50	0,005
	2021	3 505	19 754,32	3,98	1,41
	2022	3 837	11 640,35	12,30	1,40

Источник⁹

⁹ Годовой отчет Банка России за 2022 год [Электронный ресурс] — М., 2023. — URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43872/ar_2022.pdf (Дата обращения 30.06.2023).

Открытие индивидуального инвестиционного счета (ИИС) привлекает владельцев свободных денежных средств более консервативным характером инвестирования и менее волатильными результатами с меньшими рисками, несмотря на отрицательную динамику доходности (без учета дополнительных налогов). Вместе с тем, 9 из 30 инструментов показали положительную динамику доходности, а по 5 инструментам прибыль была выше доходности по депозитам в 2022 году. С точки зрения соотношения риск/прибыль российские инструменты, привязанные к облигациям, показали лучшие результаты, в то время как российские инструменты, привязанные к акциям, оказались хуже.

Сводные данные по динамике количества и стоимости допущенных и размещенных в 2020–2022 гг. выпусков ценных бумаг на финансовом рынке можно увидеть в таблице 5.

Учитывая представленные данные, необходимо отметить, что в 2022 г. в сравнении с 2021 г. количество выпусков ценных бумаг увеличилось. Однако причины этого роста в меньшей степени связаны с рыночными факторами. В свете растущих геополитических рисков компании начали активно наращивать займы. В результате доля электронных действий в области эмиссии ценных бумаг нефинансовыми институтами выросла втрое и составила 21 % от общего объема. Также возросла доля выпущенных финансовыми организациями электронных акций увеличилась практически до 84 % по сравнению с 77 % в 2021 г.

Больше всего облигаций на финансовом рынке было размещено в 2021 году, а в 2022 году показатель вернулся практически к тому же значению, что и в 2020 году. Также по приведенным в таблице 3 данным можно заметить, что в отличие от облигаций, акций размещается на финансовом рынке гораздо больше.

По итогу можно сравнить изменение количества размещенных акций и облигаций в течение трех лет в совокупности. Данные таблицы подтверждают, что общее количество размещенных акций и облигаций с 2020 по 2022 годы увеличилось на 826 выпусков. К концу 2022 года доля выпусков акций уже стала более 97 %. Возросло и количество зарегистрированных в течение года эмиссий, и размещенных с помощью инвестиционных платформ дополнительных выпусков акций. Однако стоимостное рублевое выражение указывает на сокращение величины инвестиций в 2022 году по сравнению с 2021 годом. Такая тенденция является свидетельством того, что стоимость ценных бумаг в 2022 году снизилась.

На фондовом рынке России преобладают ценные бумаги крупных корпораций, в которых представители государственных органов являются совладельцами, таких как Сбербанк, ВТБ, Газпром и Роснефть, обладающих высокой ликвидностью, что делает их акции привлекательными для инвесторов. Однако такая концентрация капитала в узком кругу компаний ограничивает доступность инвестиций для широкой массы населения и влечет за собой минимальный спрос населения на финансовые активы. Многие люди не имеют достаточных знаний и опыта в области инвестирования, а также не доверяют финансовым институтам. Это создает низкую активность на рынке и затрудняет его развитие.

Благодаря функционированию рынка ссудных капиталов, имеется необходимая финансовая инфраструктура, которая предоставляет населению потребительские кредиты для поддержания совокупного спроса, а предпринимательским структурам — коммерческие кредиты, позволяющие финансировать производственную деятельность предприятий и увеличивать объемы производства для удовлетворения потребностей общества [3]. Как в масштабах мировой экономики, так и в РФ банковская сфера активным образом причастна к преобразованию сроков жизни финансовых инструментов [4]. Ее отличительной особенностью является высокая степень концентрации капитала, государственного участия и низкий уровень конкуренции. За последние годы количество кредитных организаций заметно уменьшилось из-за политики Центрального банка РФ, который отозвал лицензии у многих банков. Это привело к еще большей концентрации капитала в рассматриваемом сегменте.

Одной из особенностей отечественного банковского рынка является привлекательность депозитных операций для населения. Это связано с высокими процентными ставками по вкладам и доверием населения к вложению свободного капитала в надежные активы с минимальным уровнем риска. Однако перенасыщение розничного рынка кредитования снижает устойчивость банковского сектора и влечет за собой сокращение объема рынка кредитования юридических лиц [5].

Финансовый рынок России также сильно зависит от международного рынка. Курс рубля зависит от цен на сырье, такое, как нефть и газ. Эти обстоятельства дополняются недостаточным уровнем диверсификации инвестиционных портфелей физических и юридических лиц, а также высоким уровнем риска на рынке долевых ценных бумаг, что останавливает иностранных инвесторов в принятии решения о вложении денежных средств в российскую экономику.

В таблице 6 представлена современная структура международной инвестиционной позиции РФ.

Таблица 6

Динамика международной инвестиционной позиции РФ, млн долл.¹⁰

	Остаток на 01.01.2020	Остаток на 01.01.2021	Остаток на 01.01.2022
Чистая международная инвестиционная позиция	359 494	516 731	485 038
<i>Активы</i>	1 514 307	1 569 086	1 651 900
Прямые инвестиции	501 157	471 840	487 004
Участие в капитале и паи/акции инвестиционных фондов	391 125	371 129	392 802
Долговые инструменты	110 032	100 711	94 202
Портфельные инвестиции	80 294	107 874	117 413
Участие в капитале и паи/акции инвестиционных фондов	8 457	22 222	34 473
Долговые ценные бумаги	71 837	85 651	82 940
Производные финансовые инструменты (кроме резервов) и опционы на акции для работников	5 362	6 736	6 444
Прочие инвестиции	373 134	386 863	410 412
Прочее участие в капитале	7 759	8 266	8 559
Ссуды и займы	157 425	152 456	347 710
Прочая дебиторская задолженность	13 121	11 730	54 143
Резервные активы	554 359	595 774	630 627
<i>Обязательства</i>	1 154 812	1 052 355	1 166 862
Прямые инвестиции	586 994	539 747	610 083
Участие в капитале и паи/акции инвестиционных фондов	437 042	396 962	474 695
Долговые инструменты	149 952	142 784	135 387
Портфельные инвестиции	302 253	255 925	273 636
Участие в капитале и паи/акции инвестиционных фондов	211 459	169 351	197 807
Долговые ценные бумаги	90 794	86 574	75 828
Производные финансовые инструменты (кроме резервов) и опционы на акции для работников	5 733	8 265	5 757
Прочие инвестиции	259 832	248 418	277 386
Прочее участие в капитале	105	115	4 128
Ссуды и займы	166 215	156 546	221 076
Прочая кредиторская задолженность	8 799	6 390	26 932
Специальные права заимствования	7 853	8 170	25 250

¹⁰ Статистика внешнего сектора Банка России [Электронный ресурс] — URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/ (Дата обращения 30.06.2023).

Как видно по приведенным в таблице данным, прямые инвестиции в активах в 2021 г. уменьшились на 14,153 млн долл. до 487 млн долл. США по сравнению с 2019 г. ввиду уменьшения доли участия граждан РФ в капиталах зарубежных корпораций, а также в связи с переходом участников внешнеэкономической деятельности в российскую юрисдикцию. В результате, портфельные вложения в активах резидентов в 2021 г. увеличились на 37,119 млн долл. или примерно на 32 % в сравнении с 2019 г., достигнув отметки в 117 413 млн долл. Прочие инвестиции также увеличились на 37,2 млн долл. до 410,4 млн долл. за рассматриваемый период. Это связано с тем, что резиденты аккумулировали средства на текущих счетах и депозитах за рубежом. К тому же предоставление торговых кредитов и займов осуществлялось иностранным контрагентам. Резервные активы с 2019 года по 2021 год увеличились с 554,3 до 630,6 млн долларов.

В 2021 г. обязательства по прямым инвестициям в экономику РФ возросли на 23,1 млн долл. до 610 млн долл. по сравнению с 2019 г. Одновременно обязательства по портфельным инвестициям преимущественно из-за падения стоимости отечественных долевого инструментов, находящихся в распоряжении иностранных инвесторов, сократились до 273,6 млн долл. Увеличение суммы прочих инвестиций с 259,8 до 277,3 млн долл. отражает, в том числе, рост кредитов и задолженности по ранее выданным нерезидентам коммерческих кредитов и авансов.

Динамика сальдо счета текущих операций платежного баланса РФ, также отражающая положение на финансовом рынке, показана на рисунке 5.

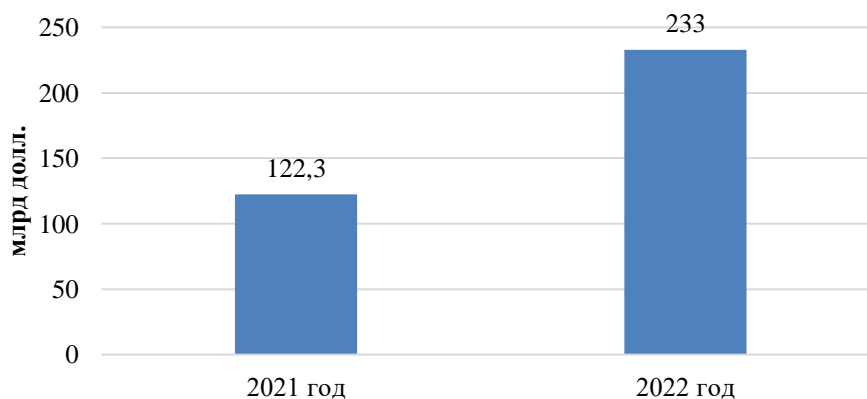


Рисунок 5. Сальдо счета текущих операций платежного баланса РФ в 2021–2022 гг. (составлено авторами на основе данных Банка России¹¹)

Как видно из рисунка, в результате поддержания положительного сальдо торгового баланса, профицит счета текущих операций в 2022 г. вырос до 233,0 млрд долл. США по сравнению с 122,3 млрд долл. США в 2021 г. Однако, ввиду усиления геополитической напряженности и ухудшения настроений физических и юридических лиц в конце сентября 2022 г., банковская сфера столкнулась с оттоком денежных средств со счетов. Для восстановления финансовой стабильности в сегменте кредитным учреждениям необходимо было обеспечить повышение ставок по вкладам и предоставление коммерческим банкам достаточной ликвидности ЦБ РФ.

Динамику ключевой ставки ЦБ РФ и ставки Ruonia в 2021–2022 гг. представим в таблице 7.

¹¹ Годовой отчет Банка России за 2022 год [Электронный ресурс] — М., 2023. — URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43872/ar_2022.pdf (Дата обращения 30.06.2023).

Таблица 7

Динамика ключевой ставки ЦБ РФ и ставки RUONIA в 2021–2022 гг.

Дата ставки	Ключевая ставка ЦБ ¹² , %	Ставка RUONIA ¹³ , %
01.11.2021	7,5	7,11
20.12.2021	8,5	8,07
14.02.2022	9,5	9,36
28.02.2022	20	20
11.04.2022	17	16,28
04.05.2022	14	13,68
27.05.2022	11	10,65
14.06.2022	9,5	9,71
25.07.2022	8	8,05
19.09.2022	7,5	7,34

Составлено авторами на основе данных Банка России

Ожидания банков оправдались относительно динамики ключевой ставки, как и в 2021 году, оказывалось влияние на рыночную ставку RUONIA. Первое повышение ключевой ставки на 1 процентный пункт до 9,5 % годовых было прогнозируемо рынком и в начале февральского периода усреднения обязательных резервов за несколько дней до принятия соответствующего решения отразилось в росте рыночных ставок. В апреле — сентябре 2022 года участники рынка, наоборот, ожидали снижения ключевой ставки, из-за чего отрицательный спред в отдельные дни возрастал. Когда решения по ключевой ставке принимались на внеочередных заседаниях Совета директоров Банка России, подобные эффекты отсутствовали или были менее выражены. В результате принятых Банком России мер и снижения потребности банков в ликвидности ситуация на денежном рынке со второй половины марта 2022 года начала стабилизироваться: ставка RUONIA стала формироваться вблизи ключевой ставки с небольшим отрицательным спредом. Так, дневной объем абсорбированной ликвидности благодаря вкладам постоянного действия вырос в среднем с 0,1 трлн руб. в 2021 г. до 1,5 трлн руб. в 2022 г. В свете происходящего спрос на обеспеченные кредиты Банка России постоянного действия снизился. Банки привлекали дополнительные средства лишь в отдельные дни, что было связано с разовыми факторами. По мере нормализации ситуации с ликвидностью и возврата к структурному профициту Банк России начал сворачивать ранее принятые меры: лимиты операций «тонкой настройки» были снижены, а затем последовательно прекращено их ежедневное проведение.

В 2020-е годы тренды финансового развития, обусловленные цифровизацией, закладывают основу фундаментальной модернизации финансового сектора [6]. В сложившихся условиях развитие государства во многом зависит от глубины проникновения цифровых инноваций на финансовый рынок [7].

Рынок цифровых активов только начинает свое становление и по объему в разы уступает рынку традиционных финансовых инструментов. Процессы цифровизации делают неизбежным появление новых форм цифровых активов, диктующих необходимость опережающего развития их нормативно-правового регулирования [8].

¹² Ключевая ставка Банка России. Банк России [Электронный ресурс] — URL: https://cbr.ru/hd_base/KeyRate/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=01.11.2021&UniDbQuery.To=02.12.2022 (Дата обращения 30.06.2023).

¹³ Динамика ставки RUONIA и параметров расчета. Банк России [Электронный ресурс] — URL: https://cbr.ru/hd_base/ruonia/dynamics/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=22.03.2021&UniDbQuery.To=01.11.2022 (Дата обращения 30.06.2023).

В России имеется правовая база для эмиссии и обращения новых цифровых инструментов. Эти инструменты включают цифровые утилитарные права (ЦПР) и цифровые финансовые активы (ЦФА), предоставляемые и раскрываемые в информационных системах с применением технологии распределенного реестра. Для этого были внесены изменения в налоговое законодательство, а также дана возможность осуществления расчетов цифровыми активами в режиме «поставка против платежа» (DvP) с применением номинальных счетов.

Эти изменения будут способствовать распространению ЦФА и расширению ЦПР, предоставят участникам рынка новые возможности создания инновационных цифровых инструментов для привлечения инвестиций, а также предоставят гражданам возможность комплексно и удобно получать инвестиционные услуги, защищая свои права и интересы. Принятые меры привели к появлению первых участников рынка цифровых прав и первых выпусков ЦФА. В то же время для развития рынка ЦФА с ЦПР, появления инновационных продуктов и услуг необходимо продолжить разработку регламентов в этой сфере.

При снижении доверия владельцев сбережений к ряду традиционных финансовых активов рынка новых цифровых финансовых инструментов показывают высокую активность [9]. Все заметнее появление и развитие различных новых продуктов и услуг на финансовом рынке, основанных на использовании технологии распределенного реестра. ЦБ РФ поощряет развитие IT-технологий и частных инновационных проектов на финансовом рынке, в том числе с использованием технологий распределенного реестра. При увеличении запусков ключевых проектов финансовой инфраструктуры появится больше игроков, заинтересованных во внедрении цифровых финансовых технологий [10]. Инновационные технологии для разработки цифровых активов не должны создавать неконтролируемых угроз потребителям финансовых услуг, финансовой стабильности, кибербезопасности, а также не должны приводить к нарушениям требований ПОД/ФТ.

Обсуждение

На основе проведенного анализа можно выявить факторы, сдерживающие развитие финансового сектора:

- на финансовом рынке недостаточная активность физлиц. Многие граждане не превращают свои сбережения в инвестиции. Количество «реальных» инвесторов в РФ оценивается в 5–6 млн человек;
- денежные средства институциональных инвесторов также минимальны, особенно на рынке негосударственного пенсионного страхования, где недостатки регулирования и заморозка системы пенсионных накоплений с 2014 года привели к ситуации, когда негосударственные пенсионные фонды (НПФ) не могут конкурировать за доходность;
- снижающаяся конкуренция и плохой инвестиционный климат приводят к отсутствию мотивации руководства отечественных предприятий в привлечении дополнительных инвестиций;
- недостаточны объемы долгового рынка и рынка деривативов.

Для решения выявленных проблем целесообразно:

1. В качестве дополнительного стимула для инвесторов сделать налогообложение депозитов и облигаций нейтральным. В целях стимулирования участия физических лиц на финансовом рынке и привлечения капитала, предлагается исключить налогообложение дохода от государственных облигаций на уровне

ключевой ставки Центрального банка. С начала 2021 года доходы от государственных и муниципальных облигаций подлежат налогообложению, что создает невыгодные условия для инвестирования в гособлигации по сравнению с депозитами, при которых налог уплачивается только при доходе свыше 1 миллиона рублей и ставка процента превышает ставку рефинансирования.

2. Увеличить сумму ежегодного налогового вычета по индивидуальным инвестиционным счетам (ИИС) первого вида с текущих 400 тыс. руб. до 1 млн руб. Такой тип ИИС стал популярным из-за предоставления права на получение налогового кредита при хранении средств на счете в течение трех лет. В настоящее время максимальный предел суммы рассматриваемого вычета находится на уровне 52 тыс. руб. за один год. Однако при повышении максимального предела суммы до 1 миллиона рублей, этот вычет может достигнуть 130 тысяч рублей в год.¹⁴
3. Ввести в действие индивидуальный инвестиционный счет третьего типа, предполагающего еще более длительный период хранения денежных средств без возможности их снятия — 10 лет.
4. Глобализировать возможности по участию в первичном публичном размещении акций, что также имеет название IPO, а для физических лиц предусмотреть налоговые вычеты при перечислении взносов в негосударственные пенсионные фонды.

Заключение

Таким образом, авторская гипотеза о неизбежности сокращения темпов развития финансового рынка России в новых реалиях подтвердилась, о чем свидетельствуют результаты проведенного анализа: выявлено снижение объемов торгов опционами, иностранными акциями на СПБ; акциями отечественных компаний, расписками, паями, фьючерсами на вторичном рынке; отрицательная динамика средневзвешенной доходности портфелей физических лиц в рамках топ-30 финансовых инструментов; спад инвестиционной активности внутри страны и со стороны зарубежных инвесторов. Научная новизна исследования заключается в авторском анализе современных тенденций развития финансового рынка в России.

Перспективы российского финансового рынка связаны с тенденциями развития достаточно противоречивой ситуации. На нем все чаще появляются новые инновационные инструменты и платформы для привлечения и инвестирования капитала, что должно расширять источники финансирования и увеличивать конкуренцию. Активная деятельность ЦБ РФ в совершенствовании инфраструктуры финансового рынка может повысить степень конкуренции в исследуемом сегменте и помочь задействовать имеющийся резервный потенциал.

Для того, чтобы участие населения на финансовом рынке стало устойчивым трендом, надо повышать культуру взаимодействия самих финансовых посредников и клиентов, преимущественно в сфере инвестиционных финансовых услуг. Не следует забывать и о необходимости повышения финансовой грамотности всех участников финансового рынка, а также важно отслеживание угроз финансовой безопасности. Внедрение информационных

¹⁴ Эксперты назвали главные проблемы финансового рынка в России [Электронный ресурс] — URL: <https://www.rbc.ru/finances/22/06/2021/60d0ad2b9a79477110569e9c> (Дата обращения 30.06.2023).

технологий будет повышать эффективность использования финансовых инструментов, уменьшать транзакционные издержки и снижать регулятивную нагрузку.

Практическая значимость проведенного исследования заключается в том, что представленная информация может быть учтена при проведении ЦБ политики стабилизации развития финансового рынка в РФ.

ЛИТЕРАТУРА

1. Урусова, А.Б. Механизм функционирования финансового рынка / А.Б. Урусова // Международный журнал прикладных наук и технологий «Integral». — 2020. — № 1. — С. 238–243. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mehanizm-funktsionirovaniya-finansovogo-rynka> (Дата обращения: 30.06.2023).
2. Абрамов, А.Е. Российский фондовый рынок: тенденции, вызовы, ориентиры развития / А.Е. Абрамов, А.Д. Радыгин, М.И. Чернова. — DOI: doi.org/10.32609/0042-8736-2021-11-5-32 // Вопросы экономики. — 2021. — № 11. — С. 5–32. — URL: <https://www.vopreco.ru/jour/article/view/3721> (Дата обращения: 30.06.2023).
3. Исмоилов, Г.Н. Тенденции и факторы развития элементов финансовой системы современной экономики России / Г.Н. Исмоилов. — DOI: doi.org/10.26794/2587-5671-2022-26-3-19-32 // Финансы: теория и практика. — 2022. — № 26(3). — С. 19–32. — URL: <https://financetp.fa.ru/jour/article/view/1662/979> (Дата обращения: 30.06.2023).
4. Сонин, К.И. Экономика банков и финансовых кризисов (Нобелевская премия по экономике 2022 года) / К.И. Сонин. — DOI: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2023-2-5-17> // Вопросы экономики. — 2023. — № 2. — С. 5–17. — URL: <https://www.vopreco.ru/jour/article/view/4327> (Дата обращения: 30.06.2023).
5. Панкова, В.А. Розничные финансовые рынки как катализатор развития финансового сектора / А.В. Панкова. — DOI: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-11-33-53> // Вопросы экономики. — 2021. — № 11. — С. 33–53. — URL: <https://www.vopreco.ru/jour/article/view/3722> (Дата обращения: 30.06.2023).
6. Криничанский, К.В. Понятие и перспективы финансового развития / К.В. Криничанский, Н.Е. Анненская. — DOI: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2022-10-20-36> // Вопросы экономики. — 2022. — № 10. — С. 20–36. — URL: <https://www.vopreco.ru/jour/article/view/3958> (Дата обращения: 30.06.2023).
7. Зеленева, Е.С. Оценка характеристик, сфер и границ применения цифровых инноваций в финансовом секторе / Е.С. Зеленева. — DOI: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2023-27-2-76-86> // Финансы: теория и практика/Finance: Theory and Practice. — 2023. — № 27(2). — С. 76–86. — URL: <https://financetp.fa.ru/jour/article/view/2080/1157> (Дата обращения: 30.06.2023).
8. Кошелев, К.А. Тенденции развития рынка цифровых финансовых активов в контексте цифровой трансформации мировой экономики / К.А. Кошелев. — DOI: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2022-26-4-80-94> // Финансы: теория и практика / Finance: Theory and Practice. — 2022. — № 26(4). — С. 80–94. — URL: <https://financetp.fa.ru/jour/article/view/1728/1015> (Дата обращения: 30.06.2023).

9. Овчаров, А.О. Индекс финансового страха на рынке цифровых финансовых активов / А.О. Овчаров, В.А. Матвеев. — DOI: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2021-25-4-136-151> // Финансы: теория и практика/Finance: Theory and Practice. — 2021. — № 25(4). — С. 136–151. — URL: <https://financetp.fa.ru/jour/article/view/1283/839> (Дата обращения: 30.06.2023).
10. Артеменко, Д.А. Цифровые технологии в финансовой сфере: эволюция и основные тренды развития в России и за рубежом / Д.А. Артеменко, С.В. Зенченко. — DOI: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2021-25-3-90-101> // Финансы: теория и практика/Finance: Theory and Practice. — 2021. — № 25(3). — С. 90–101. — URL: <https://financetp.fa.ru/jour/article/view/1234/820> (Дата обращения: 30.06.2023).

Krutova Natalia Alekseevna

Samara State Technical University, Samara, Russia

E-mail: ndolgh@mail.ru

RSCI: https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=313225

Korobeynikova Elena Vladimirovna

Samara State University of Economics, Samara, Russia

E-mail: korob-lena-79@mail.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0325-4180>

RSCI: https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=555136

SCOPUS: <https://www.scopus.com/authid/detail.url?authorId=56669807100>

Vysotskaya Angelina Andreevna

Samara State Technical University, Samara, Russia

E-mail: gelya_vysotskaya@inbox.ru

Analysis of current trends in the development of the financial market in Russia

Abstract. At the present stage, the Russian economy and the financial market have faced various challenges as a result of sanctions pressure, which has had a significant impact on their functioning. Given that the current circumstances are extraordinary and will have long-term structural implications, action needs to be taken to adapt and revise approaches, priorities and plans. It is important to keep only those that remain relevant and significant in the new conditions. In light of these changes, it is important to develop systemic solutions, the right strategy and take effective measures for the future development of the financial market and the economy of our country, which will help them become more sustainable and competitive. The deterioration of the economic situation in the financial market entailed the risk of a decrease in the level of profitability of financial instruments, as well as a loss of public confidence in investing free cash in securities. To maintain sustainable economic growth in our country, it is necessary to find an innovative solution to increase the activity of using financial resources through the mechanism of the financial market. The article discusses the theoretical and practical aspects of the functioning of the financial market, analyzes the dynamics of the level of profitability of various financial instruments and the degree of development of the financial market segments, and argues its place and role in the accumulation of investments to ensure high economic growth in the Russian Federation; the problems and factors hindering the development of the financial market and the directions for its improvement, taking into account national specifics, are identified.

Keywords: financial market; financial instruments; derivatives; bonds; stocks; direct and portfolio investments; discount rate; bank deposits; securities; individual investment account; Central Bank; credit organizations