Концептуальные проблемы финансового рынка в условиях замедления роста экономики

канд. экон. наук, доцент **Н.В. Колоскова,**
ст. преподаватель **И.В. Новиков**
Сибирский университет потребительской кооперации, г. Новосибирск

Финансовый рынок является важнейшей составной частью национальной экономики, обеспечивая наполнение различных её секторов финансовыми ресурсами через действие самонастраиваемого механизма. При этом переток относительно свободных денежных средств осуществляется по законам рыночной экономики, т.е. на основе соотношения спроса и предложения. Инвесторы – приобретатели финансовых активов – ориентируются на главные индикаторы рыночной конъюнктуры, к которым относятся два основных вида: ценовые (доходность, процентные ставки, процентный спрэд, котировки акций и облигаций, курсы валют) и рисковые (волатильность рыночной стоимости инструментов, в том числе валютных курсов, повышательные и понижательные тренды, уровень и темпы инфляции, инфляционные ожидания, инвестиционные позиции крупных игроков рынка, изменение ликвидности на рынке). Таким образом, инвесторы как покупатели активов соизмеряют финансовые предложения по принципу «цена-качество», т.е. желают затратить меньше денег и купить наиболее доходный актив, с наименьшим риском его обесценения.

В то же время ситуацию на рынке оценивают эмитенты этих финансовых активов (на первичном рынке) и их продавцы (на вторичном рынке), но преследуя иные, чем покупатели, цели. Эмитенты, выпуская долговые инструменты, желают как можно дешевле профинансировать свои производственно-коммерческие потребности, а выпуская фондовые инструменты – увеличить собственный капитал за счёт привлечения новых участников. Т.е. эмитенты стараются убедить потенциальных инвесторов в перспективности создаваемых ими активов. Все описанные участники, преследуя различные цели, «играют» по одним установленным правилам, за исполнением которых наблюдает мегарегулятор и саморегулируемые организации.

В 2008 году, ещё до того, как проявилось воздействие мирового кризиса на финансовые рынки, регулирующие органы в Российской Федерации опубликовали несколько концепций, определяющих развитие финансового рынка до 2015-2020 годов. Среди них два особенно крупных документа: Стратегия развития финансового рынка РФ на период до 2020 года и Стратегия развития банковского сектора РФ на период до 2015 года. В них говорится о том, что Правительство и Центробанк определяют приоритетные направления деятельности государственных органов в сфере регулирования финансового рынка, при этом целью государства является обеспечение условий ускоренного экономического развития страны посредством качественного повышения конкурентоспособности российского финансового рынка и формирования на его основе самостоятельного финансового центра, способного сконцентрировать предложение широкого набора финансовых инструментов, спрос на финансовые инструменты со стороны внутренних и внешних инвесторов [1]. Что касается развития банковского сектора как особого сектора финансового рынка, то его целью на среднесрочную перспективу названо активное участие в модернизации экономики на основе существенного повышения уровня и качества банковских услуг, предоставляемых организациям и населению, и обеспечения его системной устойчивости [2]. Более того, предлагается осуществить переход на новую модель развития – преимущественно интенсивную, в которой предполагается изменить тип поведения кредитных

организаций на более ответственный, благодаря повышению качества корпоративного управления и управления рисками.

Безусловно, названные документы, как и другие подобные им, в том числе созданные профессиональными ассоциациями участников финансового рынка, продемонстрировали ответственный подход и научную проработанность вопросов развития основных элементов финансовой инфраструктуры. Во всех концепциях и стратегиях даётся подробный разбор существующих недостатков и путей их устранения. Проблем выявлено очень большое количество, предлагается конкретный комплекс мероприятий по их устранению. Главной идеей, объединяющей стремление регуляторов и участников усовершенствовать финансовый рынок в среднесрочной перспективе, является тезис о стабилизации и поступательном развитии рынка, что возможно только на основе повышения транспарентности и конкурентности. Другими словами, честный бизнес и честные правила игры – вот залог успеха развития финансовой инфраструктуры, а следовательно, и всей экономики. Это «два кита» финансового рынка, а третий «кит» – это честные, т.е. последовательные и предсказуемые, действия регулирующих органов. Так что же мешает осуществлению тщательно обоснованных мер и достижению желаемого состояния финансового рынка в России на сегодняшний день?

Нельзя сказать, что нет продвижения по пути решения самых насущных проблем финансового рынка, к которым можно отнести: 1) низкую капитализацию и как следствие – недостаток финансовой устойчивости самих профессиональных посредников, от действий которых во многом зависит результативность совершаемых сделок; 2) низкую транспарентность бизнеса – как финансового, так реального секторов экономики; 3) недостаточный уровень конкуренции, чему способствует монополизация финансовых рынков, как со стороны частных компаний – гигантов, так и со стороны многочисленных государственных корпораций, призванных помогать и регулировать. Постепенно, учитывая уроки финансово-экономических кризисов, которые случаются регулярно, можно даже сказать – циклично, с периодичностью 6-8 лет, Российское государство совершенствует внутренние и внешние финансовые отношения, создавая новые законодательные нормы – как для участников рынка, так и для регуляторов этого рынка.

Однако история учит тому, что Россия должна развиваться не постепенно и внутри себя, как принято в нашем обществе, а совершить рывок и войти в мировую финансовую инфраструктуру активным участником, привлекающим новых инвесторов – как в финансовый, так в реальный сектор экономики. Исторический опыт развития СССР и его правопреемницы Российской Федерации, наглядно показал, что занимаясь внутренней «интенсификацией, хозрасчётом и модернизацией, а далее – инновацией, перестройкой и реструктуризацией», были упущены возможности научно-технического обновления производства и, как считают специалисты, Россия стала неконкурентоспособной на мировом рынке высоких технологий. Нельзя допустить этого и в финансовой сфере, так как в современных условиях экономический и технологический потенциал страны во многом определяется капиталоёмкостью рынка, через который финансовые потоки достигают потребителей в лице производственных компаний, научно-исследовательских организаций и пр. Финансовый рынок – это ведущее звено, обеспечивающее ускорение развития экономики страны, поэтому в данной сфере необходимо проводить реформы, в том числе структурные, перенастраивать сам механизм взаимодействия участников. Не факт, что какой-либо зарубежный образец регулирования финансового рынка, можно принять за оптимальную модель, поскольку эффективность его функционирования определяется и поведением участников, а это, в свою очередь, обусловлено такими факторами, как организационно-правовые формы ведения бизнеса, его исторические и ментальные традиции и прочие черты макро- и микро- среды.

Завершая теоретические рассуждения, можно сказать, что Россия учится на своём опыте уже

25 перестроечных лет, на этом сложном пути были попытки применять зарубежные рецепты реформирования экономики, например, монетаристская модель регулирования инфляции в 1996-1998 годах. При этом во многом были испытаны нежизнеспособные варианты реформ, в том числе и с подачи международных финансовых организаций. Сейчас необходима новая научная парадигма развития финансового сектора экономики, не допускающая неперспективных (тупиковых) вариантов перестройки финансового механизма.

Обратимся к фактологическим данным, свидетельствующим о том, как изменяется институциональная инфраструктура финансового рынка в условиях очередного экономического кризиса (спада).

По информации Центрального банка, который ведёт учёт и анализ статистических данных российской и мировой экономики, темп прироста ВВП стран еврозоны (развитых стран) в 2014 году составил всего 0,9%, а стран с формирующейся рыночной экономикой снизился, по оценке МВФ, с 5,0% в 2013 году до 4,6% в 2014 году – вследствие замедления роста экспорта в развитые и крупные развивающиеся страны, снижения притока капитала и ухудшения условий финансирования для данной группы стран, а также геополитической напряженности[1]. При этом ситуация на финансовых рынках в первой половине прошлого года улучшалась (низкая волатильность по всем инструментам, стабилизация валютных курсов, рост фондовых индексов), но в третьем квартале 2014 г. наступило резкое ухудшение вследствие усиления геополитической напряжённости и падения цен на нефть. В большинстве стран, в том числе и в России, стала применяться рестрикционная денежно-кредитная политика, как известно, не способствующая ускорению роста финансовых активов и капитализации рынка. Это проявилось в повышении процентных ставок, увеличении резервных требований, а также усилении надзорных функций регулятора.

Введение экономических санкций в отношении России и падение цен на нефть с середины 2014 года привели к ослаблению рубля, повышению инфляции, сокращению доходов экономических агентов, росту неопределенности, ухудшению потребительских настроений и снижению предпринимательской уверенности. Следствием этого стало охлаждение экономической активности и продолжение инвестиционной паузы. Замедление темпов роста производства привело к снижению загрузки производственных мощностей в промышленности и строительстве. Однако в условиях ослабления спроса процессы импортозамещения, стимулы для которых сформировали торговые санкции и резкое удорожание ввозимой продукции, получили развитие в производстве лишь отдельных категорий товаров. В результате темпы прироста ВВП снизились с 1,3% в 2013 году до 0,6% в 2014 году. Как и в предыдущие годы, прирост валовой добавленной стоимости обеспечивался в основном за счет ее увеличения в секторе посреднических услуг (операции с недвижимым имуществом, финансовые услуги) и обрабатывающих производствах. Высокие показатели урожая основных видов культур обеспечили положительный вклад производства продукции сельского хозяйства в рост ВВП России.

Динамика основных показателей банковского сектора в 2014 году определялась главным образом ситуацией на внешних рынках, замедлением роста российской экономики, а также изменением курса рубля. Прирост активов банковского сектора за 2014 год составил 35,2% (с поправкой на валютную переоценку – 18,3%) по сравнению с 16,0% (14,1%) в 2013 году. При этом ещё не сказался инерционный негативный эффект геополитики и нефтяных котировок, который в полной мере проявился в 2015 году.

Совокупный объем активов российских банков на 1.01.2015 достиг 77,7 трлн рублей. В результате опережающего роста банковских активов их объем впервые превысил ВВП страны: отношение активов к ВВП возросло с 86,8 до 108,7%. Собственные средства банковского сектора за 2014 год увеличились на 12,2% (за 2013 год – на 15,6%), до 7,9 трлн руб., а отношение капитала к

ВВП выросло с 10,7 до 11,1%. Общее количество действующих кредитных организаций за год сократилось с 923 до 834 единиц. При этом наблюдалось снижение чистого финансового результата банковского сектора на 40,7%, так, в 2014 году действующие кредитные организации получили чистую прибыль в размере 589 млрд руб. (в 2013 году – 994 млрд руб.). Удельный вес прибыльных кредитных организаций за год сократился с 90,5 до 84,9%. При этом 126 кредитных организаций за 2014 год имели убытки в размере 264 млрд рублей. Показатель достаточности собственных средств (капитала) банковского сектора снизился за 2014 год с 13,5 до 12,5%. Таким образом, происходило заметное очищение банковского сектора от ненадёжных банков, ЦБ РФ усилил процессы отзыва банковских лицензий.

Аналогичные изменения происходили и на других сегментах финансового рынка, включая страховой, инвестиционный, пенсионный и микрофинансовый. На последнем, правда, наблюдалась положительная динамика количественного роста организаций. Но при этом время «собирать камни» в сегменте высокорискованных микрофинансовых операций пока не наступило, ещё только накапливается просроченная задолженность, которая может стать финансовым пузырём.

Количество микрофинансовых организаций (далее – МФО) в государственном реестре за 2014 год возросло на 11%, до 4200 на 1.01.2015, кредитных потребительских кооперативов – сократилась на 2%, до 3545, реестр жилищных накопительных кооперативов содержал 88 кооперативов. Количество ломбардов на 1.01.2015 составляло 8762 единиц.

По итогам января – сентября 2014 года портфель микрозаймов, выданных МФО, составил 51 млрд руб. Из него 61% пришлось на микрозаймы физическим лицам, 39% – малому и среднему предпринимательству. По данным анализа ссудной задолженности на рынке микрофинансирования, по состоянию на 30.09.2014 годовой темп прироста просроченной задолженности значительно опережал рост портфеля микрозаймов: 57,7 и 21,2% соответственно. В 2014 году Банк России впервые опубликовал среднерыночные значения полной стоимости кредитов на рынке микрофинансирования. В зависимости от категории потребительского займа они находятся в диапазоне от 30,1 до 651,3%. Высокие ставки МФО отчасти объясняются необеспеченным характером микрозаймов, а также более высокой долей операционных издержек в расчете на один займ.

В 2014 году количество лицензий некредитных финансовых организаций (далее – НФО) сократилось на 305 лицензий, или на 7,5%, и на 1.01.2015 составило 4084 лицензии. За 2014 год количество страховых организаций сократилось на 16 единиц, страховых брокеров – на 14 единиц. Совокупный объем активов страховщиков на 31.12.2014 составил 1539,1 млрд руб. (на 31.12.2013 – 1316,8 млрд руб.). Концентрация российского страхового рынка остается стабильно высокой. На 31.12.2014 количество страховых организаций, контролирующих 80% совокупных активов, составило 57 (на 31.12.2013 – 65). Отношение совокупных активов страховых организаций к ВВП на 31.12.2014 составило 2,2% (на 31.12.2013 – 2,0%).

В 2014 году основные изменения на рынке пенсионных накоплений были связаны с прохождением негосударственных пенсионных фондов (НПФ) процедуры акционирования, вступлением фондов в систему гарантирования пенсионных накоплений, а также ужесточением требований к кредитным организациям, на счетах которых могут размещаться средства пенсионных накоплений. Также был продлён мораторий на перечисление средств пенсионных накоплений в НПФ. За 2014 год 47 НПФ завершили процедуру реорганизации. В результате повышения требований к объему собственных средств акционируемых НПФ суммарно размер собственных средств и имущества для осуществления уставной деятельности НПФ за 2014 год увеличился на 12,3%, до 143,2 млрд рублей (за 2013 год прирост составил 16,0%).

За 2014 год количество сформированных паевых инвестиционных фондов (ПИФов)

увеличилось на 2,9% и на 1.01.2015 составило 1534 ед. Прирост количества ПИФов был обеспечен увеличением числа закрытых ПИФов на 10,1%, до 1075 фондов, в то время как количество открытых и интервальных ПИФов снизилось на 12,0%, до 403 фондов, и на 1,8%, до 56 фондов, соответственно. Указанная динамика существенно не повлияла на структуру рынка ПИФов – на 1.01.2015 наибольший удельный вес в общем количестве ПИФов по-прежнему составляли закрытые ПИФы – 70,1%. Доля открытых ПИФов за 2014 год сократилась на 4,4 проц. пункта, до 26,3%, доля интервальных ПИФов – на 0,2 проц. пункта, до 3,7%. Совокупный чистый приток средств в ПИФы за 2014 год составил 65,6 млрд руб. (за 2013 год – 156,3 млрд руб.). В связи со вступлением в силу с 1.07.2014 поправок в Федеральный закон № 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", направленных на упрощение требований для признания лиц квалифицированными инвесторами, количество ПИФов для квалифицированных инвесторов увеличилось на 11,8% и к концу года достигло 708 фондов (количество ПИФов для неквалифицированных инвесторов сократилось на 3,7%, до 826 фондов). Совокупная стоимость чистых активов ПИФов за 2014 год увеличилась на 13,8% и к концу года достигла 2123,7 млрд рублей.

В течение 2014 года на российском финансовом рынке наблюдалась тенденция к уменьшению числа некредитных финансовых организаций, имеющих лицензии профессиональных участников рынка ценных бумаг, – их количество сократилось с 1149 на 1.01.2014 до 1079 организаций на 1.01.2015. Количество выданных лицензий на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг на 1.01.2015 составило 2944 ед. В отчетный период Банк России аннулировал 280 лицензий профессионального участника и 46 квалификационных аттестатов специалистов финансового рынка. Количество лицензий брокеров сократилось в 2014 году на 82 ед. и составило 803 лицензии, лицензий дилеров – на 70, до 817 лицензий, лицензий доверительных управляющих – на 76, до 706 лицензий, лицензий депозитариев – на 36, до 579 лицензий.

Размер собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг – НФО за январь – сентябрь 2014 года сократился на 26,2%, до 158,3 млрд рублей. Размер активов профессиональных участников – НФО за январь – сентябрь 2014 года сократился на 6,9% и на 30.09.2014 составил 776,4 млрд руб. (1,1% к ВВП), при этом на 60 организаций приходилось 80% активов всех профессиональных участников – НФО. Отношение собственных средств к активам всех профессиональных участников – НФО, характеризующее уровень финансовой независимости, уменьшилось с 25,7% на 31.12.2013 до 20,4% на 30.09.2014.

Таким образом, вышеприведённые данные говорят о нестабильности институциональной инфраструктуры финансового рынка и ослаблению позиций большинства видов финансовых посредников, что не способствует решению концептуальных проблем, о которых было сказано в первой части данной статьи. В заключение хотелось бы привести некоторый перечень наиболее часто упоминаемых российскими исследователями проблем развития финансового рынка. К ним относятся:

- преобладание краткосрочной инвестиционной ориентации в деятельности финансового сектора;
- склонность участников рынка к высокорискованным операциям;
- плохая координация действий участников, работающих на одном сегменте, информационная непрозрачность рынка.

Эти явление происходят по следующим причинам [3]:

- отсутствие программы государства по выходу финансового сектора из длительного экономического кризиса, включая текущий долговой европейский кризис, а также частая смена приоритетов в монетарной политике государства;

- отсутствие опыта создания инвестиционной политики в финансовом и реальном секторах экономики.

Нынешнее состояние отечественного финансового рынка характеризуется низкой емкостью всех сегментов рынка, недостаточной ликвидностью сегментов с низкими рисками и низкой доходностью, а также высокими рисками и низкой ликвидностью сегментов рынка, предоставляющих высокую доходность по вложенным средствам, и кроме того, неразвитостью сегмента срочных финансовых инструментов, позволяющего страховать (хеджировать) риски потери вложенных средств. Всё сказанное даёт основательный повод созывать общероссийский научный форум по указанной проблематике.

Список литературы:

1. Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года: утверждена распоряжением Правительства РФ от 29 декабря 2008 г. № 2043-р [электронный ресурс] – режим доступа: http://www.cbr.ru/
2. Стратегия развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2015 года: Приложение к Заявлению Правительства РФ и ЦБ РФ от 5 апреля 2011 г. [электронный ресурс] – режим доступа: http://www.cbr.ru/
3. Симоненко И.А., Седых Н.В. Проблемы и перспективы финансового рынка России. // Международная научно-практическая конференция «Экономика и современный менеджмент: теория и практика». – СибАК - Новосибирск, 2015. №9(53).