

Балашов Юрий Кимович

канд. экон. наук, доцент

Осинов Никита Дмитриевич

студент

ЧУ ВО «Московская академия предпринимательства»

г. Москва

ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В РФ

***Аннотация:** в статье рассматриваются основные характеристики и задачи рынка ценных бумаг в РФ, участники рынка, модель государственного регулирования, перспективы и проблемы, сдерживающие развитие российского рынка ценных бумаг. Предлагаются принципиальные пути их решения.*

***Ключевые слова:** рынок ценных бумаг, участники рынка, модели регулирования, перспективы, проблемы, пути решения.*

Рынок ценных бумаг является важной частью финансовой системы любой страны. В Российской Федерации он представляет собой область экономических отношений, связанных с выпуском, обращением и погашением различных финансовых инструментов. Рынок ценных бумаг обеспечивает движение временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам, стимулируя экономическую активность и создавая условия для развития долгосрочных инвестиционных проектов.

Рынок ценных бумаг занимает важное место в системе финансового рынка, поскольку он объединяет рынок капитала и денежный рынок, создавая платформу для эффективного использования финансовых ресурсов. Основные задачи данного рынка включают:

- мобилизацию временно свободных финансовых ресурсов для реализации конкретных инвестиционных проектов;
- создание и развитие рыночной инфраструктуры;
- выпуск и обращение новых видов ценных бумаг;
- совершенствование системы ценообразования;

- поддержание баланса спроса и предложения на рынке;
 - активизацию финансового рынка;
 - снижение уровня инфляции;
 - совершенствование нормативной базы;
 - контроль за соблюдением установленных правил и стандартов;
 - обеспечение государственного валютного регулирования;
 - совершенствование деятельности саморегулируемых организаций;
 - разработка портфельных стратегий для снижения инвестиционных рисков;
- ков;
- проведение маркетинговых исследований с целью прогнозирования развития рынка.

На современном этапе функционирования рынка ценных бумаг в России его деятельность регулируется большим количеством нормативных документов. Основным из них является Федеральный закон Российской Федерации «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 г., который определяет правовые основы функционирования данного рынка.

Основные участники рынка ценных бумаг в РФ – это государственные и муниципальные органы, а также крупные компании, которые характеризуются высокой надёжностью и значительным влиянием на рынок. Государственные учреждения играют важную роль на российском рынке ценных бумаг, как эмитенты государственных облигаций, акций компаний, находящихся под контролем государства, а также как регуляторы. Например, Министерство финансов Российской Федерации выпускает государственные ценные бумаги для финансирования государственных нужд и управления долгом страны.

Крупные компании, такие как «Газпром», «Роснефть», «Сбербанк», активно участвуют в рынке ценных бумаг как эмитенты акций и облигаций. Их влияние на рынок обусловлено не только масштабами их операций, но и высоким уровнем доверия со стороны инвесторов. Эти компании обладают значительными финансовыми ресурсами, которые позволяют им привлекать крупные суммы капитала на внутреннем и международном рынках.

Примером успешного функционирования этой группы участников является регулярная эмиссия государственных облигаций федерального займа (ОФЗ), которые представляют собой один из основных инструментов привлечения государственных займов. Государственные облигации обладают высокой надёжностью и популярностью среди институциональных инвесторов, поскольку доходность по ним гарантируется государством.

Институциональные инвесторы представляют собой финансово-кредитные учреждения, такие как банки, страховые компании, пенсионные фонды, управляющие компании и инвестиционные фонды. Эти участники играют важную роль в обеспечении ликвидности на рынке, осуществляя крупные инвестиции и обеспечивая долгосрочное перераспределение капитала.

Институциональные инвесторы отличаются более консервативным подходом к инвестированию, предпочитая долгосрочные и надёжные активы, которые обеспечивают стабильный доход. Они также участвуют в управлении рисками и обеспечивают стабильность на рынке, что особенно важно в условиях экономической нестабильности.

В России институциональные инвесторы, такие как ВТБ Капитал, Газпромбанк и Россельхозбанк, активно участвуют в операциях с ценными бумагами, управляя значительными портфелями активов, включая акции и облигации. Пенсионные фонды, такие как Пенсионный фонд России, также играют ключевую роль, инвестируя средства пенсионных накоплений в надёжные активы, такие как государственные облигации и корпоративные облигации крупных компаний. Страховые компании, например, «РЕСО-Гарантия» и «Ингосстрах», также активно участвуют в инвестициях на рынке ценных бумаг с целью увеличения своих резервов.

Индивидуальные инвесторы представляют собой физические лица, которые участвуют в операциях с ценными бумагами с целью получения прибыли. Это могут быть владельцы малых и средних предприятий, частные лица, которые занимаются инвестированием в акции, облигации и другие финансовые инструменты. В России популяризация индивидуальных инвестиционных счетов

(ИИС) стала одним из ключевых факторов привлечения частных инвесторов на рынок ценных бумаг.

Программа индивидуальных инвестиционных счетов предоставляет частным инвесторам налоговые льготы при инвестировании в ценные бумаги, что сделало рынок ценных бумаг более доступным для широких слоёв населения. ИИС позволяет частным инвесторам получать налоговые вычеты на сумму до 52000 руб. ежегодно, что стимулирует долгосрочные инвестиции в акции и облигации.

Частные инвесторы в России традиционно проявляют интерес к акциям крупных компаний, таких как «Лукойл» и «Сбербанк», однако на рынке постепенно растёт интерес к более сложным финансовым продуктам, таким как ETF и деривативы. Рост числа частных инвесторов способствует увеличению ликвидности на рынке и диверсификации капитала.

Профессиональные участники рынка, такие как брокеры и дилеры, являются ключевыми посредниками на рынке ценных бумаг, обеспечивая техническую и организационную инфраструктуру для проведения операций. Брокеры действуют от имени своих клиентов, выполняя их приказы по купле и продаже ценных бумаг, в то время как дилеры работают на свой счёт, покупая и продавая активы с целью получения прибыли.

Важной функцией профессиональных участников является обеспечение ликвидности на рынке, что позволяет инвесторам быстро и эффективно осуществлять сделки. Кроме того, брокеры и дилеры играют ключевую роль в раскрытии информации и соблюдении требований законодательства, предоставляя клиентам отчёты о проведённых сделках и актуальную информацию о состоянии рынка.

Примером профессиональных участников рынка в России являются такие компании, как «Финам», «БКС Брокер» и «Альфа-Банк», которые предоставляют услуги по торговле на фондовых рынках как физическим лицам, так и институциональным клиентам. Брокеры предоставляют доступ к торговым площадкам,

таким как Московская биржа, где происходит основная часть операций с российскими акциями и облигациями.

В мировой практике существуют различные модели регулирования рынка ценных бумаг, которые различаются по степени вовлечённости государства и профессиональных сообществ в процесс контроля за операциями на рынке.

В большинстве европейских стран преобладает модель государственного регулирования, где основные функции контроля сосредоточены в руках государственных органов. Эта модель предполагает жёсткое регулирование всех аспектов деятельности участников рынка, от выпуска и обращения ценных бумаг до контроля за операциями и предотвращения манипуляций. Государственные регуляторы в Европе также активно взаимодействуют с международными организациями, такими как Европейская комиссия и Европейский центральный банк, что позволяет координировать действия на уровне всего Евросоюза.

В США и Великобритании более распространена смешанная модель, которая сочетает в себе государственное регулирование и саморегулирование профессиональных сообществ. Государственные органы, такие как Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC), осуществляют контроль за исполнением законодательных норм, однако значительная часть ответственности за регулирование операций лежит на самих участниках рынка. Саморегулируемые организации, такие как Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE) или Лондонская фондовая биржа (LSE), устанавливают правила и стандарты для своих членов, обеспечивая тем самым более гибкую и оперативную систему контроля.

В России преобладает государственная модель регулирования рынка ценных бумаг, хотя элементы саморегулирования постепенно внедряются. Но несмотря на активное развитие саморегулируемых институтов, например, Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР), Россия по-прежнему делает акцент на жёстком государственном контроле, что обусловлено спецификой национальной экономики и необходимостью минимизировать риски в условиях нестабильности.

Центральный банк играет ключевую роль в регулировании российского рынка ценных бумаг. С 2013 года ЦБ РФ выполняет функции мегарегулятора, контролируя не только банковскую систему, но и финансовые рынки в целом. ЦБ РФ отвечает за лицензирование профессиональных участников, установление требований к эмитентам, контроль за соблюдением нормативов и стандартов. Примером успешного регулирования со стороны ЦБ РФ является внедрение системы риск-менеджмента для финансовых учреждений. В 2021 году Центральный банк разработал комплекс мер для минимизации рисков при операциях с ценными бумагами, что позволило снизить число спекулятивных сделок и укрепить доверие инвесторов.

Федеральная антимонопольная служба играет важную роль в регулировании крупных сделок на фондовом рынке, предотвращении монополизации и контроле за конкуренцией. Примером её деятельности является запрет на слияние компаний, угрожающих созданием монополий в некоторых секторах экономики, таких как энергетика и телекоммуникации. В 2020 году ФАС препятствовала слиянию двух крупных игроков на рынке телекоммуникаций, что могло привести к снижению конкуренции и росту тарифов.

Важным элементом косвенного регулирования рынка ценных бумаг в России является налоговая политика. Государство использует систему налоговых льгот для стимулирования активности на рынке, таких как льготы на долгосрочные инвестиции и специальные налоговые режимы для институциональных инвесторов. Примером стимулирования инвестиционной активности через налоговую политику стало внедрение льгот по налогообложению доходов от продажи акций, находящихся в собственности более трёх лет. Это позволяет снизить налоговое бремя для долгосрочных инвесторов и способствует увеличению инвестиционного интереса к российскому рынку.

Каковы же *перспективы* российского рынка ценных бумаг? Основные тенденции, определяющие текущее состояние рынка, включают:

– концентрация и централизация капитала. Вовлечение новых участников на рынок сопровождается выделением крупных профессиональных игроков, которые постепенно занимают доминирующие позиции. Это способствует росту профессионализма и повышению эффективности операций, однако приводит к усилению рыночной концентрации. В результате меньшие игроки могут столкнуться с трудностями в конкуренции, что ограничивает их возможности для развития;

– интернационализация капитала. Российский рынок ценных бумаг демонстрирует активное вовлечение в глобальные финансовые процессы. Капиталы российских компаний начинают выходить на международные рынки, что способствует интеграции в мировую экономику. Однако, данный процесс сопряжен с определёнными рисками, включая нестабильность внешнеэкономической среды и политические ограничения, такие как санкции, которые могут негативно сказаться на взаимодействии с международными инвесторами;

– повышение доверия инвесторов. Доверие к российскому рынку ценных бумаг со стороны массовых инвесторов растёт благодаря укреплению государственной политики и улучшению нормативно-правовой базы. Тем не менее, сохраняется проблема низкой ликвидности и слабой прозрачности некоторых сегментов рынка. Это вызывает определённые опасения у инвесторов, особенно в условиях неопределённости на мировых финансовых рынках;

– компьютеризация и технологические инновации. Одним из ключевых факторов развития российского рынка является внедрение цифровых технологий. Использование современных систем, таких как MetaStock и OmegaTradeStation, позволяет повысить скорость и безопасность операций с ценными бумагами.

Несмотря на положительные тенденции, существуют ряд *проблем*, которые сдерживают развитие российского рынка ценных бумаг:

- низкая ликвидность, особенно для акций малых и средних компаний. Рынок по-прежнему характеризуется относительно низкими объёмами операций. Это связано с недостаточной заинтересованностью инвесторов, как внутренних,

так и внешних, что ограничивает возможности для увеличения оборотов и развития рыночной инфраструктуры;

- ограниченный доступ к финансированию для малых компаний. Малые и средние предприятия часто сталкиваются с трудностями при привлечении финансирования через рынок ценных бумаг;

- высокий уровень волатильности. Рынок ценных бумаг в России подвержен значительным колебаниям цен, что делает его рискованным для инвесторов. Это связано с экономической нестабильностью, изменениями в политике и внешнеэкономической средой;

- ограниченные инвестиционные возможности. Для многих инвесторов российский рынок остаётся не столь привлекательным из-за нестабильной экономической ситуации и высокого уровня рисков. Кроме того, ограниченное количество крупных эмитентов и отсутствие достаточного числа инновационных финансовых инструментов также снижает интерес к рынку;

- нормативно-правовая неопределённость. Несмотря на улучшение нормативной базы, остаётся проблема недостаточной прозрачности и последовательности правовых норм, что приводит к неопределённости в действиях участников рынка. Это, в свою очередь, снижает уровень доверия к рынку и увеличивает риски для инвесторов;

- институциональная слабость. Некоторые институты рынка, такие как депозитарии и клиринговые компании, не обладают достаточной устойчивостью и эффективностью, что замедляет процессы развития инфраструктуры и ограничивает возможности для роста;

- зависимость от государственных структур. Большая часть крупных игроков на рынке ценных бумаг в России связана с государственными корпорациями и учреждениями. Это создаёт определённые структурные дисбалансы, которые могут негативно влиять на конкурентоспособность и устойчивость рынка в долгосрочной перспективе;

- цифровизация и новые технологии. Недостаточное внедрение технологий, таких как блокчейн и цифровые платформы, препятствует эффективному функционированию рынка;
- недостаточная технологическая интеграция с международными финансовыми системами, что ограничивает возможности российского рынка для более активного участия в глобальных процессах;
- влияние международной политики. Санкции и изменения во внешнеэкономической политике оказывают негативное влияние на рынок, ограничивая доступ к иностранным инвестициям;
- недостаточная прозрачность и низкий уровень доверия. Недостаток информации о деятельности компаний и их финансовом состоянии приводит к недоверию со стороны инвесторов. Это затрудняет привлечение новых инвестиций;
- проблемы с саморегулированием. Существующие саморегулируемые организации иногда не выполняют свои функции должным образом, что приводит к недостаточному контролю за участниками рынка;
- нехватка квалифицированных кадров. Отсутствие достаточного количества специалистов с опытом работы на финансовых рынках затрудняет развитие сектора.

Для того чтобы российский рынок ценных бумаг мог эффективно развиваться и привлекать новые инвестиции, необходимо принять *ряд мер*:

- повышение ликвидности рынка. Увеличения ликвидности можно достичь путем разработки программ по поддержке IPO для малых и средних предприятий, создания стимулов для институциональных инвесторов и внедрения механизмов, направленных на активизацию торговли. Увеличение ликвидности также может быть достигнуто путём привлечения большего числа иностранных инвесторов, например, из стран БРИКС. Для этого требуется дальнейшее укрепление связей с международными финансовыми рынками, а также создание привлекательных условий для инвесторов за счёт упрощения процедур доступа к рынку;

– для снижения волатильности необходимо создание более предсказуемой и стабильной экономической среды. Это может быть достигнуто через улучшение макроэкономических показателей, а также через внедрение более прозрачных и понятных правил игры на рынке;

– ужесточение требований к раскрытию информации и регулярный аудит компаний могут повысить уровень прозрачности. Создание независимых рейтингов и аналитических агентств также поможет улучшить доверие к рынку;

– расширение инвестиционных возможностей. Введение новых финансовых инструментов и развитие инновационных продуктов на рынке, таких как деривативы, криптовалюты и токенизированные активы, может стимулировать интерес инвесторов и способствовать увеличению объёмов торгов. Развитие венчурного капитала и поддержка стартапов также могут привлечь больше участников на рынок;

– укрепление правовой базы. Необходима дальнейшая работа по совершенствованию нормативных актов, касающихся рынка ценных бумаг. Принятие чётких и последовательных законов, которые бы исключали возможность правовых коллизий и усиливали защиту интересов инвесторов, позволит повысить доверие к рынку. Упрощение и унификация нормативной базы, а также улучшение взаимодействия между регуляторными органами и участниками рынка помогут создать более стабильные условия для работы;

– институциональные реформы. Для повышения эффективности функционирования инфраструктуры рынка ценных бумаг необходимы реформы в области депозитарной и клиринговой деятельности. Создание прозрачных и технологически продвинутых систем учёта и расчётов позволит ускорить операции на рынке и улучшить его конкурентоспособность;

– разработка специализированных программ по поддержке малых и средних предприятий, включая субсидирование расходов на выход на IPO и создание венчурных фондов;

– снижение зависимости от государства. Для создания более конкурентоспособного рынка необходимо сокращение роли государственных компаний в

сегменте ценных бумаг. Это может быть достигнуто путём создания более гибких условий для частных компаний и предоставления им большего доступа к финансовым ресурсам;

– укрепление роли саморегулируемых организаций через создание более строгих стандартов и развитие системы контроля за их деятельностью может повысить качество регулирования;

– международная интеграция. Российский рынок должен активно интегрироваться в глобальные финансовые процессы. Для этого требуется не только улучшение нормативной и технологической базы, но и установление устойчивых связей с международными финансовыми институтами, что позволит снизить риски и повысить конкурентоспособность. Диверсификация рынка, развитие отношений с другими странами и создание альтернативных финансовых инструментов, таких как зеленые облигации или облигации для социальных проектов, могут снизить зависимость от внешних факторов.

Таким образом, рынок ценных бумаг играет ключевую роль в современной экономике, обеспечивая движение капитала от инвесторов к эмитентам и создавая условия для экономического роста. Российский рынок находится на стадии активного развития, сталкиваясь с рядом вызовов, таких как низкая ликвидность и неразвитая инфраструктура, но при этом демонстрируя положительную динамику благодаря укреплению нормативной базы и усилению государственного контроля.

Перспективы развития рынка ценных бумаг в России связаны с дальнейшей модернизацией его инфраструктуры, усилением интеграции в мировую финансовую систему и повышением инвестиционной привлекательности российских финансовых инструментов.

Список литературы

1. Михайленко М.Н. Рынок ценных бумаг: учебник и практикум для вузов / М.Н. Михайленко. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Юрайт, 2025. – 340 с. – ISBN 978-5-534-16066-6 // Образовательная платформа Юрайт: сайт.

2. Рынок ценных бумаг: учебник для вузов / Н.И. Берзон [и др.]; под общ. ред. Н.И. Берзона. – 6-е изд., перераб. и доп. – М.: Юрайт, 2025. – 520 с. – ISBN 978-5-534-20549-7 // Образовательная платформа Юрайт: сайт.

3. Тюкавкин Н.М. Теоретические основы рынка ценных бумаг: учебное пособие / Н.М. Тюкавкин. – Самара: Самарский университет, 2016. –176 с. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://repo.ssau.ru/bitstream/Uchebnye-posobiya/Teoreticheskie-osnovy-rynka-cennyh-bumag-Elektronnyi-resurs-ucheb-posobie-68527/1/Тюкавкин%20Н.М.%20Теоретические%20основы.pdf>. – EDN VSHHCJ

4. Яковлев А.В. Проблемы и перспективы развития рынка ценных бумаг в России / А.В. Яковлев. // Молодой ученый. – 2021. – № 27 (369). – С. 143–147 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://moluch.ru/archive/369/82932/> (дата обращения: 04.04.2025). – EDN RAJSEN