

СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В РОССИИ

1. Российский финансовый рынок развивается позитивно:

- капитализация рынка акций за 4 года выросла в 6 раз;
- объем выданных кредитов за 5 лет вырос в 6 раз;
- привлечение инвестиций на рынках ценных бумаг за 3 года увеличилось в 7 раз;
- за 4 года активы банковской системы выросли в 2,7 раза;
- активы инвестиционных фондов выросли в 11 раз;
- пенсионные резервы НПФ выросли в 7 раз;
- уставный капитал страховых организаций увеличился в 6,8 раза.

В конкурентной экономике финансовый рынок является центром принятия наиболее эффективных инвестиционных решений, обеспечивающих межотраслевой перелив капитала, и единственным инструментом сохранения и приумножения национальных сбережений.

В течение прошедшего четырехлетнего периода финансовый рынок страны, представленный банками, пенсионными и инвестиционными фондами, общими фондами банковского управления и страховыми фондами аккумулировал подавляющую часть быстро растущих внутренних сбережений, норма которых в России оставалась одной из самых высоких в мире и составляла 32% - 35% ВВП.

Это явилось результатом проводившейся после 2000 г. взвешенной экономической политики, положительно повлиявшей на принятие бизнес-решений российскими компаниями. Постепенная переориентация бизнеса на инвестиции внутри России привела к сокращению чистого оттока капитала по линии негосударственного сектора и уменьшению разрыва между валовым сбережением и валовым накоплением. Финансовый рынок получил дополнительный импульс к интенсивному развитию.

2. Проблемы российского рынка ценных бумаг:

- многие российские компании не рассматривают национальный рынок как основной источник инвестиций;
- недостаток ликвидных, качественных активов;
- влияние спекулятивных фондов;
- торговля российскими активами уходит на зарубежные торговые площадки под иностранную юрисдикцию.

Крупнейшие российские компании не рассматривают национальный финансовый рынок как основной источник привлечения инвестиционных ресурсов, а многие средние компании не получили к нему доступ. По-прежнему, основным источником инвестиций российских компаний остаются либо собственные средства, либо займы и размещения ценных бумаг на зарубежных финансовых рынках. Соответственно, отечественный финансовый рынок испытывает недостаток ликвидности по качественным активам, находится под сильным влиянием спекулятивно настроенных фондов и не привлекателен для консервативных долгосрочных инвесторов, что делает его весьма неустойчивым. При этом значительные объемы сделок с российскими активами осуществляются на

зарубежных торговых площадках, куда уходит основная доля свободно обращающихся ликвидных акций крупных российских компаний.

3. Главные направления развития финансового рынка в Российской Федерации:

- повышение конкурентоспособности всех институтов финансового рынка: от регулирующих органов до профессиональных участников рынка ценных бумаг и инфраструктурных организаций;
- внедрение современных финансовых инструментов, обеспечивающих хеджирование рисков и секьюритизацию финансовых активов;
- совершенствование законодательства и системы регулирования финансового рынка, обеспечивающих цивилизованные правила работы на рынке, эффективную защиту прав инвесторов и потребителей финансовых услуг.

На настоящем этапе глобализации мировой финансовой системы и обострения конкурентной борьбы за мировые инвестиционные ресурсы наиболее приоритетной задачей является обеспечение конкурентоспособности российского финансового рынка как национального института, обеспечивающего эффективное привлечение внутренних и внешних сбережений для долгосрочных инвестиций в экономику страны.

Основной задачей по повышению эффективности регулирования финансового рынка является постепенная реализация принципа функционального регулирования российского финансового рынка через создание единого регулятора. При формировании единого органа по регулированию и надзору, на первом этапе целесообразно распространить его компетенцию на часть финансового рынка, исключая банковский сектор. И только после того, как этот орган будет эффективно функционировать, можно будет ставить вопрос о переходе ко второму этапу – объединению функций по регулированию и надзору за всеми секторами финансового рынка в одном регуляторе.

Российской расчетной инфраструктуре, обеспечивающей проведение сделок на рынке ценных бумаг, в ближайшее время придется пройти через ряд крайне необходимых для сохранения ее конкурентоспособности преобразований. Конечным результатом должно стать создание системы, в которой сделки осуществляются на биржевых площадках на базе частичного предварительного депонирования с гарантией их исполнения. Для реализации такой модели потребуется консолидация существующей системы депозитарного учета с последующим инвестированием средств на развитие современной технологической базы и создание резервных фондов, отделение функции расчетов от бирж. При этом фондовые биржи будут наделены довольно широкими полномочиями по работе с эмитентами.

4. Совершенствование инфраструктуры рынка ценных бумаг:

- создание Центрального Депозитария;
- создание законодательных основ для развития централизованного клиринга;
- развитие торговых и расчетных систем на фондовом рынке;
- повышение надежности учета прав собственности на ценные бумаги.

Центральный депозитарий является неотъемлемым элементом в конструкции всех без исключения развитых национальных рынков капитала. Его особое положение на рынке ценных бумаг позволяет решить один из ключевых вопросов построения независимой и эффективной учетной системы, обеспечивающей конкурентную стоимость услуг биржевых сделок и безусловную защиту прав инвесторов на владение ценными бумагами.

Создание центрального депозитария способно решить две важнейшие проблемы, остро стоящие перед российским фондовым рынком. Во-первых, его деятельность обеспечит повышение надежности учета прав собственности на ценные бумаги. Во-вторых, центральный депозитарий создаст условия для удешевления и упрощения расчетов по сделкам с ценными бумагами на основе осуществления клиринга по сделкам, совершенным на торгах всех организаторов торговли и расчетов на основе такого клиринга. В результате этого риски, связанные с операциями на рынке ценных бумаг, существенно уменьшатся, снизятся издержки, связанные с такими операциями и, в конечном итоге, повысится эффективность и конкурентоспособность российского рынка ценных бумаг. Особое положение центрального депозитария обеспечивается тем, что он является единственным депозитарием, которому предоставляется право открывать лицевые счета номинального держания в реестрах. Одновременно должно быть ограничено число уровней номинальных держателей таким образом, чтобы сохранить возможность оказания депозитарных услуг региональными брокерами и обеспечить доступ их клиентов к торговым площадкам при их посредничестве через крупные депозитарии и к внебиржевому рынку через крупные кастодиальные депозитарии.

5. Развитие инструментов финансового рынка:

- стимулирование развития рынков производных финансовых инструментов;
- создание правовых условий для секьюритизации финансовых активов и стимулирование развития рынка ипотечных ценных бумаг;
- создание правовых условий для развития рынка коммерческих бумаг (биржевых облигаций);
- повышение эффективности привлечения инвестиций на рынке ценных бумаг.

Увеличение спроса на кредитные ресурсы со стороны реального сектора экономики стимулирует российскую экономику к поиску долгосрочных финансовых ресурсов и новых инструментов рефинансирования ранее инвестированных средств.

Для решения подобных задач на развитых рынках используют инструменты рынка ценных бумаг, возникающие при секьюритизации активов. При одновременном использовании механизмов секьюритизации конечные инвесторы получают возможность минимизировать риски, связанные с финансовыми посредниками. Именно благодаря секьюритизации на международных рынках появились новые классы инструментов, которые обеспечили доступ на рынок новых участников, что в свою очередь способствовало расширению и углублению мирового рынка капитала.

6. Внедрение цивилизованных правил поведения на рынке ценных бумаг:

- повышение эффективности системы требований по раскрытию информации;
- решение проблемы инсайдерской информации и инсайдерской торговли, предотвращение манипулирования рынком;
- защита прав акционеров на рынке слияний и поглощений и при реорганизации;
- совершенствование корпоративного законодательства.

Эффективность привлечения ресурсов на финансовых рынках зависит от уровня транзакционных издержек инвесторов и компаний, обращающихся к возможностям привлечения ресурсов на финансовом рынке.

В настоящее время существует ряд достаточно очевидных решений, которые могли бы существенно снизить эти издержки.

В части налогообложения объем привлекаемых на рынках ценных бумаг инвестиций сдерживается отсутствием унификации налогообложения доходов от финансовых инструментов различного типа. В этой связи следует унифицировать налоговую ставку, установив единую ставку налога на процентный доход по государственным и корпоративным облигациям.

В области корпоративного законодательства пришло время ликвидировать излишние, неоправданные с точки зрения защиты интересов инвесторов, ограничения на выпуск ценных бумаг акционерными обществами. Предлагается пересмотреть ограничения для акционерных обществ при определении максимально возможного объема эмиссии, а именно, отменить требование о том, что номинальная стоимость всех выпущенных обществом облигаций не должна превышать размер уставного капитала либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для цели выпуска облигаций.

Избыточные транзакционные издержки реципиентов инвестиций возникают при их взаимодействии с профессиональными участниками рынка ценных бумаг. Предлагается комплекс мер по снижению уровня затрат эмитентов корпоративных облигаций, связанных с их размещением.

Привлечение инвестиций на финансовом рынке связано с более высокой информационной прозрачностью, которая может способствовать также возникновению интереса к предприятию-реципиенту со стороны недобросовестных корпоративных агрессоров. Увеличение объема ценных бумаг, обращающихся на рынке, может способствовать повышению эффективности технологий недобросовестных корпоративных захватов. Поэтому составной частью политики по привлечению потенциальных реципиентов инвестиций на финансовый рынок должны стать меры, направленные на развитие технологий защиты от недобросовестных корпоративных захватов, в том числе совершенствование законодательства.

Одной из мер, обеспечивающих соблюдение такого основополагающего принципа корпоративного управления как равное отношение компании к акционерам, является запрет лицам, обладающим необщедоступной (привилегированной) информацией, осуществлять операции с ее использованием или передавать ее третьим лицам. Использование такой информации способно нанести существенный ущерб акционерам и повлечь за собой значительные негативные последствия для финансового состояния общества и его деловой репутации, а также нанести вред финансовому рынку в целом.

Специально для сайта "Ипотeka в России" (Русипотека)