

4. Глазьев С.Ю., Львов Д.С., Фетисов Г.Г. Эволюция технико-экономических систем: возможности и границы централизованного регулирования. М.: Наука, 1992; Глазьев С.Ю. Современная теория длинных волн в развитии экономики // Экономическая наука в современной России. 2012, № 2(57). С. 8-27; Авербах В.М. Шестой технологический уклад и перспективы России // Вестник Ставропольского университета. 2010. № 71, с. 159-160.
5. Гуриева Л.К. Концепция технологических укладов. Режим доступа: [innov.etu.ru/innov/archive.nsf/...88e58149614](http://innov.etu.ru/innov/archive.nsf/...88e58149614) (дата обращения: 14.02.2017).
6. Хапров С. Обогнать и перегнать // Завтра.2016. № 40. Режим доступа: [old.zavtra.ru/content/archive/?number=40&year=2016](http://old.zavtra.ru/content/archive/?number=40&year=2016) (дата обращения: 16.02.2017).
7. Нигуманов Г.Н., Готлиб Е.М., Исхакова Д.Д. и др. Введение в инноватику. Казань, 2013. Изд-во КНИТУ. Режим доступа: <https://books.google.ru/books?id> (дата обращения: 14.02.2017).
8. Турчин А. В шаге от катастрофы. Режим доступа: [www.aif.ru/gazeta/number/33907](http://www.aif.ru/gazeta/number/33907) (дата обращения: 14.02.2017).

**Никитина Светлана Петровна**

[svtnkt@mail.ru](mailto:svtnkt@mail.ru)

Россия, Санкт-Петербург

Международный банковский институт

191011, Санкт-Петербург, Невский пр., 60

Доцент кафедры экономики и финансов предприятий и отраслей,  
кандидат экономических наук

УДК 336.76

## **СОВРЕМЕННАЯ СИТУАЦИЯ НА МИРОВОМ И РОССИЙСКОМ БИРЖЕВЫХ РЫНКАХ**

### **Аннотация**

В статье представлен краткий обзор современной ситуации на мировом биржевом рынке, а также дана характеристика основных тенденций и перспектив развития российской биржевой торговли.

### **Ключевые слова**

Биржевая торговля, фондовый рынок, рыночная капитализация, ценные бумаги.

## **Nikitina Svetlana**

svtnkt@mail.ru

Russia, Saint-Petersburg

International Banking Institute

191011, St. Petersburg, Nevsky pr., 60

PhD, Associate Professor Department of Economics and Finance of enterprises and industries

### **CURRENT GLOBAL AND RUSSIAN EXCHANGE MARKET**

#### **Abstract**

This report includes the highlights of the global exchange market and the characteristics of the major tendencies and outlook of the Russian exchange trade.

#### **Keywords**

Exchange trade, stock market, market capitalization, stock exchange securities.

Мировой биржевой рынок сегодня продолжает оставаться важнейшей частью рыночной экономики, во многом определяющей ее состояние и развитие, формирующей современную мировую конъюнктуру.

По данным Всемирной федерации бирж [1], членами которой являются 68 организованных фондовых рынков, объем мировой торговли капиталом в 2016 году выглядел не столь впечатляющим, как в 2015 году, когда он вырос на 55% по сравнению с 2014 годом, главными драйверами этого процесса год назад выступали Китай и Индия.

Возможно, отчасти учитывая исключительную природу 2015 года, в 2016 году рынки выглядели более подавленными. Большинство регионов в ушедшем году демонстрировали только скромный рост. Основные рыночные индикаторы, характеризующие ситуацию в 2016 году, в соответствии с годовой статистикой Всемирной федерации бирж выглядят следующим образом.

Глобальная рыночная капитализация выросла на 4,4% по сравнению с 2015 годом, вызванная ростом на 10,8% и 0,9% в Американском и Европееко-Ближневосточно-Африканском (ЕМЕА) регионах. Азиатско-Тихоокеанский регион закончил год падением на 0,5%. Глобальная рыночная капитализация во второй половине 2016 г. выросла на 5,7% по сравнению с первой половиной года.

Объем торговли акциями и количество сделок упали на 26,9% и 15,5% соответственно, что вызвано прежде всего падением этих показателей в Азиатско-Тихоокеанском регионе на 47,2% и 26,1% соответственно. Падение

объемов торговли произошло под влиянием таких ключевых событий, как недобросовестная активная распродажа финансовых инструментов в связи с угрозой дальнейшего снижения цен и приостановка торгов на китайских биржах в начале января 2016 года, беспокойство, связанное с возможным ростом процентных ставок в США, неуверенность в будущем политики торговли с Американским регионом.

В Американском и Европейско-Ближневосточно-Африканском регионах количество сделок напротив увеличилось на 5,2% и 4,7% соответственно. Но стоимость торговли акциями при этом упала на 4,6% и 15,3% по сравнению с 2015 годом.

В целом во второй половине 2016 года стоимость и физический объем торговли упали на 23,3% и 7,7% по сравнению с первой половиной года, вызывая глобальное замедление товарооборота и сделок.

Количество новых компаний, количество потоков инвестиций через IPO и количество потоков инвестиций не через IPO сократились на 35,8%, 36,8% и 24,7% соответственно по сравнению с 2015 годом.

Все регионы испытывали спад потока инвестиций, особенно это чувствовалось в Американском регионе, где он составил 46,2%. Основным драйвером этого процесса являются США, где в год избирательной кампании ощущалась неуверенность в связи с возможной сменой режима и последующими политическими сдвигами.

Европейско-Ближневосточно-Африканский регион испытывал самое большое процентное падение инвестиционных потоков, не связанных с IPO. В Европе, где сосредоточено 93,4% всего потока инвестиции региона, было заметно падение инвестиционного потока на 18%, застой в экономическом движении, проявилось беспокойство о здоровье банковской системы и региональная неуверенность после выхода Великобритании из состава ЕС (Brexit).

Объем торговли производными финансовыми инструментами, выраженный количеством подписанных контрактов, уменьшился на 2% по сравнению с 2015 годом. По итогам года наблюдалась инверсия тренда, наблюдаемого в первой половине 2016 года, когда рост объемов торговли товарными и валютными деривативами составил 1,4% по сравнению с первой половиной 2015 года.

Объемы торговли одиночными фондовыми опционами и фьючерсами упали на 9,7% и 14,5% соответственно. Американский регион, где торгуется 79,4% опционов, и европейско-ближневосточно-африканский регион, где

торгуется 53% одиночных фондовых фьючерсов, испытывали уменьшение объемов на 10,5% и 15,5% соответственно.

Объемы индексных фондовых опционов и фьючерсов упали на 16,6% и 15,7% соответственно. В регионах наблюдались расходящиеся тренды. В Азиатско-Тихоокеанском регионе произошло резкое падение объемов торговли индексными опционами и фьючерсами на 43% и 49,6% соответственно, в то время как в Европейско-Ближневосточно-Африканском и американском регионах наблюдалось увеличение количества контрактов в этой области по сравнению с 2015 годом.

Объемы товарных опционов и фьючерсов росли во всех регионах глобально на 10,5% и 28,7% соответственно. Американский регион, где торгуется 80% товарных опционов, и азиатско-тихоокеанский регион, в котором торгуется 68% товарных фьючерсов, были драйверами изменений с ростом 9,4% и 26,7% соответственно. Рост связан с энергетическими активами (природный газ и нефть), металлами (серебряная и железная руда) и агрокультурными товарами (соевые бобы и сахар).

Объем торговли валютными фьючерсами вырос на 4,7% по сравнению с 2015 годом. Однако это включает 5,6-процентное снижение количество сделок в Европейско-Ближневосточно-Африканском регионе, где торгуется 46% всех валютных фьючерсов.

Таким образом, мировая статистика свидетельствует о снижении ключевых трендов в 2016 году. Падение деловой активности было вызвано снижением рыночных показателей в Азиатско-Тихоокеанском регионе. Единственным индикатором, который продолжал демонстрировать рост на протяжении последних лет, остается глобальная рыночная капитализация. Ее основной прирост обеспечивают Американский и Европейско-Ближневосточно-Африканский (ЕМЕА) регионы.

На этом фоне ситуация на отечественном биржевом рынке в 2016 году в целом отражает мировую биржевую конъюнктуру.

В этом году российскому фондовому рынку исполняется 25 лет, его современная история отсчитывается с 1991 года, когда приватизация и массовое акционирование отечественных предприятий привели к формированию и развитию биржевого рынка. На первом этапе неорганизованность его участников, отсутствие механизма контроля за деятельностью акционерных компаний и другие проблемы переходного периода вносили существенные коррективы в динамику развития биржевой торговли. Интернет-трейдинг, совершив революцию на фондовом рынке, позволил значительно увеличить

скорость обработки торговых заявок и почти полностью исключить необходимость прямых личных контактов с брокером. Благодаря этому на рынок смогли прийти инвесторы с небольшими суммами денежных средств.

Сегодня отечественный биржевой рынок продолжает проходить испытание на прочность. На фоне международных событий российскому рынку капитала приходится развиваться в условиях усиления конкуренции между мировыми финансовыми центрами и непростой экономической ситуацией, сложившейся на внутреннем рынке.

По данным отчета о глобальной конкурентоспособности за 2015–2016 годы по фактору развития финансового рынка, одному из составных факторов индекса глобальной конкурентоспособности, Россия находится сегодня на 95-й позиции из 140 возможных и пока существенно отстает от ведущих стран «Группы двадцати» [2].

Ключевым участником российского рынка капитала является Московская биржа, которая возникла в 2011 году на базе слияния ММВБ (Московской межбанковской валютной биржи) и биржи РТС (Российской торговой системы) и в настоящее время объединяет в себе четыре секции: фондовую, валютную, денежную и срочную.

Как показывает анализ статистики группы Московская биржа [3], в 2016 году во всех торговых секциях отмечалась позитивная динамика. С 2009 года на рынке продолжает формироваться тенденция к росту торговой активности. В наибольшей степени этот рост затронул валютный и кредитный рынки, по которым наблюдается постоянное увеличение абсолютных показателей (табл. 1).

**Таблица 1. Статистика по рынкам группы «Московская биржа»,  
объем торгов, млрд руб. в 2009–2016 гг.**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Фондовый рынок</b>	<b>21339</b>	<b>27596</b>	<b>30652</b>	<b>24132</b>	<b>24025</b>	<b>20887</b>	<b>20557</b>	<b>23893</b>
Акции, РДР, паи	15957	16787	19678	11647	8707	10283	9398	9277
Облигации	5381	10810	10974	12485	15319	10605	11159	14616
<b>ВДР</b>	<b>155682</b>	<b>150220</b>	<b>209842</b>	<b>295653</b>	<b>376722</b>	<b>432921</b>	<b>524623</b>	<b>663837</b>
Денежный рынок	54003	65751	113741	169342	207738	204375	213786	333883
Валютный рынок	95999	79519	87015	116980	156016	228546	310837	329954
<b>Срочный рынок</b>	<b>14852</b>	<b>30909</b>	<b>56791</b>	<b>49969</b>	<b>48605</b>	<b>61316</b>	<b>93713</b>	<b>115271</b>
Фьючерсы	14349	29545	53020	46760	44538	55566	90231	109489
Опционы	507	1364	3770	3209	4017	5749	3482	5782
<b>Товарный рынок</b>	<b>27</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>18</b>	<b>117</b>	<b>137</b>
<b>Всего</b>	<b>191904</b>	<b>208728</b>	<b>297292</b>	<b>369777</b>	<b>449376</b>	<b>515144</b>	<b>639010</b>	<b>803138</b>

Источник: Московская биржа.

Фондовый рынок, рынок производных ценных бумаг и товарный рынок, на долю которого в структуре торгов традиционно приходится незначительная часть сделок, в последние годы выглядят менее динамичными. Объем торгов акциями российских компаний, неуклонно снижавшийся на протяжении последних лет, только в прошлом году обозначил некоторую тенденцию к росту.

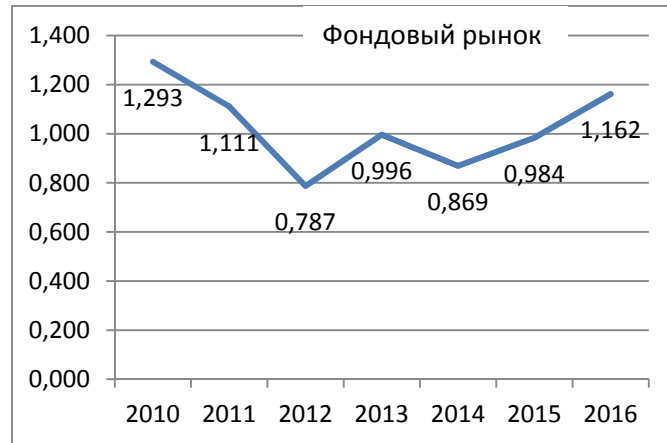


Рис. 1. Динамика биржевых торгов МБ в 2010–2016 гг.

Наиболее стабильным в последние годы выглядел валютно-денежный рынок (рис. 1), что делало этот сектор финансового рынка наиболее интересным для инвесторов. В 2016 г. удалось преломить негативную тенденцию на фондовом рынке, на нем впервые за последнее годы обозначилась позитивная динамика. Срочный рынок, демонстрирующий последнее время неплохие показатели, в 2016 снизил темпы роста.

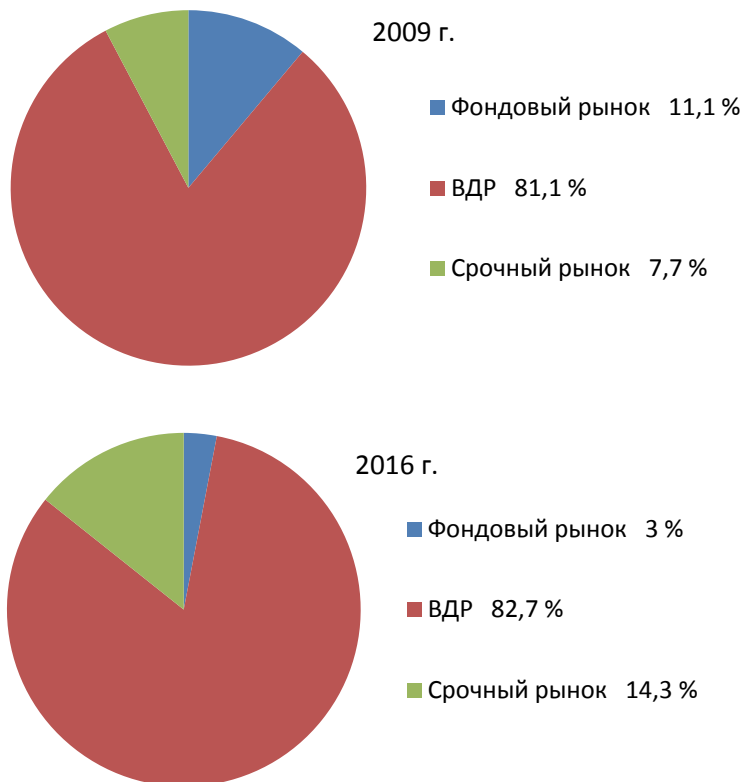


Рис. 2. Структура торгов МБ в 2009 и 2016 гг.

Анализ структуры сделок в 2009 и 2016 гг. (рис. 2) позволяет сделать вывод о снижении доли фондовых операций на 8,1% при одновременном увеличении объема торгов на валютно-денежном рынке на 1,1% и рынке производных финансовых инструментов на 6,6%.

Подводя итоги прошедшего года, председатель правления Московской биржи А. Афанасьев, отметил, что достигнутые успехи стали возможны благодаря предоставлению новых биржевых инструментов и сервисов, привлечению международных инвесторов и развитию отечественных инвестиций [4].

Капитализация российского рынка в 2015 году выросла на 1,9% и составила 393,2 млрд долларов против 385,9 млрд годом ранее [5]. Однако отношение капитализации фондового рынка к ВВП РФ по прежнему не превышает 40%, что существенно ниже среднемирового уровня, составляющего более 80% мирового ВВП.

По уровню капитализации Россия продолжает серьезно отставать от ведущих мировых площадок – лидеров региональных рынков (США, Китая и др.). На долю российского рынка при ВВП, превышающем 2 процента мирового ВВП, приходится менее процента глобальной рыночной капитализации (рис. 3).

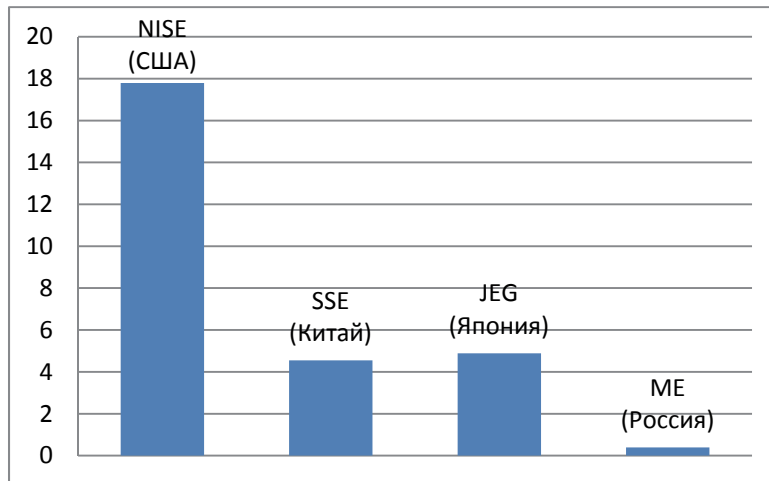


Рис. 3. Капитализация рынков, трлн долларов

Несмотря на определенные позитивные сдвиги, наметившиеся в 2016 году, первые месяцы наступившего года свидетельствуют о снижении деловой активности инвесторов на фоне снижения ожиданий от результатов выборов в США. В феврале индекс ММВБ показал существенное падение, зафиксировав максимальный за последние полгода отток средств.

Таким образом, современная ситуация позволяет сделать выводы, что российский фондовый рынок по-прежнему является одним из наиболее недооцененных рынков с серьезным потенциалом развития. Ожидается, что основными драйверами роста российского фондового рынка в ближайшие годы будут слабый рубль, ориентация на капитализацию рынка, меры по улучшению корпоративного управления, контроль оттока капитала, увеличение интереса инвесторов, в том числе населения к вложениям в ценные бумаги.

### Литература

1. Сайт Всемирной федерации бирж. URL: <http://www.world-exchanges.org>. (дата обращения: 24.02.17).
2. Основные направления развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка российской федерации на период

- 2016–2018 годов // Сайт Центрального Банка РФ. URL: <http://www.cbr.ru/> (дата обращения: 05.02.17)
3. Статистика по рынкам группы Московская биржа // Сайт группы «Московская биржа» // URL: <http://moex.com/> (дата обращения: 01.03.17).
  4. Новости и пресс-релизы // Сайт группы «Московская биржа». URL: <http://moex.com/> (дата обращения: 11.03.17).
  5. Сайт Всемирной федерации бирж. URL: <http://www.world-exchanges.org>. (дата обращения: 25.02.17).

**Погостинская Нина Николаевна**

[nprog@hotbox.ru](mailto:nprog@hotbox.ru)

Россия, Санкт-Петербург

Международный банковский институт

191023, Санкт-Петербург, Невский пр., 60

Профессор кафедры экономики и финансов предприятий и отраслей,  
доктор экономических наук, заслуженный работник высшей школы РФ

**Погостинский Юрий Анатольевич**

[roguran@hotbox.ru](mailto:roguran@hotbox.ru)

Россия, Санкт-Петербург

Международный банковский институт

191023, Санкт-Петербург, Невский пр., 60

Профессор кафедры экономики и финансов предприятий и отраслей,  
доктор экономических наук

УДК 338.45

**МОДЕЛЬ ИНТЕГРАЛЬНОЙ ОЦЕНКИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ  
ЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ СТРАТЕГИИ РОССИИ**

**Аннотация**

В статье изложен метод и предложена модель оценки энергетической стратегии страны на основе формирования динамического норматива. Показано применение такого инструмента, как матрица нарушений, приведен расчет интегральной оценки результативности реализации энергетической стратегии.

**Ключевые слова**

Оценка стратегии, динамический норматив.