

ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РФ

Татьяна Марковна РЕДЬКИНА¹, д.э.н., доцент

Ирина Павловна ФИРОВА², д.э.н., профессор

Марина Ивановна БАРАБАНОВА³, к.э.н., доцент

^{1,2}Кафедра инновационных технологий управления в государственной сфере и бизнесе,
Российский государственный гидрометеорологический университет
Санкт-Петербург, Россия

³Проректор по учебно-методической работе, Международный банковский институт имени
Анатолия Собчака
Санкт-Петербург, Россия

Адрес для корреспонденции: М.И.Барабанова, 191023, ул. Малая Садовая, 6
Санкт-Петербург, Россия

Т.: +7 (812) 571-65-55. E-mail: mibar@mail.ru

Аннотация

Санкции оказывают воздействие на все сферы народного хозяйства. Поиск мер, направленных на поддержку функционирования отраслей и сфер деятельности в новых условиях, должен осуществляться с учетом скорости реагирования этих отраслей на санкционное давление. Кроме того, в стратегическом периоде времени важной представляется приоритетность развития отдельных сфер народного хозяйства. Актуальность проводимого исследования заключается в отсутствии схожего опыта функционирования финансового рынка РФ в прошлых периодах времени, а также невозможности в полной мере использовать имеющийся зарубежный опыт из-за трудности его адаптации к складывающимся ограничениям в России. Цель работы заключается в определении тренда дальнейшего развития экономики РФ, российского финансового рынка при ограничениях, влияние которых приводит к переориентации инвестиционных потоков – основы для развития экономики государства. Для достижения указанной цели были определены следующие задачи: исследованы современные тенденции функционирования экономики России, проанализирован процесс функционирования экономики Ирана после введенных против страны санкций, изучены изменения в движении инвестиционных средств, обусловленные реакцией экономики России на введенные санкции, доказана возможность изменений на фондовом рынке страны. Гипотеза исследования проявляется в необходимости учета влияния макроэкономических изменений на финансовый рынок РФ. В работе нашли применение такие научные методы исследования, как логический, анализ и синтез, моделирование.

Ключевые слова

Финансовый рынок, ограничения, частные инвестиции, надежные активы, экономическое развитие.

FEATURES OF THE FUNCTIONING OF THE FINANCIAL MARKET OF THE RUSSIAN FEDERATION

Tatiana Markovna REDKINA, Doctor of Economics, Associate Professor¹

Irina Pavlovna FIROVA, Doctor of Economics, Professor²

Marina Ivanovna BARABANOVA, Candidate of Economics, Associate Professor³

^{1,2}Department of Innovative Management Technologies in the Public Sphere and Business; Russian State Hydrometeorological University; St. Petersburg, Russia

³Vice-Rector for Educational and Methodological Work, Anatoly Sobchak International Banking Institute

St. Petersburg, Russia

Correspondence address: M.I.Barabanova, 191023, Malaya Sadovaya str., 6

Saint Petersburg, Russia

T.: +7 (812) 571-65-55. E-mail: mibar@mail.ru

Abstract

Sanctions have an impact on all spheres of the national economy. The search for measures aimed at supporting the functioning of industries and spheres of activity in the new conditions should be carried out taking into account the speed of response of these industries to sanctions pressure. In addition, in the strategic period of time, the priority of the development of certain spheres of the national economy is important. The relevance of the conducted research lies in the absence of similar experience of the functioning of the financial market of the Russian Federation in past periods of time, as well as the inability to fully use the existing foreign experience due to the difficulty of adapting it to the restrictions being invested in Russia. The purpose of the work is to determine the trend of further development of the Russian economy, the Russian financial market under restrictions, the impact of which leads to a reorientation of investment flows – the basis for the development of the state economy. To achieve this goal, the following tasks were identified: the current trends in the functioning of the Russian economy were investigated, the process of functioning of the Iranian economy after the sanctions imposed against the country was analyzed, changes in the movement of investment funds due to the reaction of the Russian economy to the sanctions imposed were studied, the possibility of changes in the country's stock market was proved. The hypothesis of the study is manifested in the need to take into account the impact of macroeconomic changes on the financial market of the Russian Federation. Such scientific research methods as logical, analysis and synthesis, modeling have been used in the work.

Keywords

Financial market, restrictions, private investments, reliable assets, economic development.

Введение. Интеграционные процессы, в которые были вовлечены практически все страны мира, способствовали объединению капиталов, человеческих ресурсов, активов. Такое объединение привело к возросшей зависимости каждой из стран от других стран-партнеров. В такой ситуации

ограничения, накладываемые одними государствами на другие, будут иметь, безусловно, большее воздействие, чем в условиях автономного развития экономик стран.

Взаимосвязанность всех участников как внутреннего, так и международного рынка при намечающейся тенденции к изменениям приводит к необходимости принятия мер органами власти с целью обеспечения баланса между отраслями и сферами деятельности народнохозяйственного комплекса страны. Достижение такого баланса становится возможным при уточнении условий функционирования отраслей и сфер деятельности в новых складывающихся условиях, что означает внесение коррективов в уже утвержденные и реализуемые программы поддержки рассматриваемых сфер деятельности.

Геополитические изменения требуют трансформации и самого финансового рынка. Так, после начала Российской Федерацией специальной военной операции на Украине Центробанком РФ были уточнены меры по стабилизации ситуации на финансовом рынке [1]. Указанные меры носили ограниченный по времени характер и были сформулированы исходя из влияния санкционных рисков. В основном эти меры касаются послаблений в части отчетности кредитных организаций перед ЦБ РФ, где разрешено учитывать рейтинги, уровень кредитоспособности, критерии наличия активного рынка, наличия рыночной цены, определенные по состоянию на 18 февраля 2022 года.

По мнению авторов, инициирование ЦБ РФ таких мер направлено на сохранение прежних позиций российского финансового рынка на мировом рынке финансов. При этом в [2] отмечается, что Россия не относится к числу стран, в которых формируется национальный финансовый рынок. Также ЦБ РФ была дана рекомендация кредитным организациям до конца 2022 года воздержаться от выплаты акционерам дивидендов. Такое решение свидетельствует о возникшей необходимости в поддержании требуемого объема денежных средств на финансовом рынке страны на определенном уровне [1].

Как отмечается в [2], текущее состояние финансовых рынков в мире в целом не является окончательным. Для финансовых рынков характерным является наличие площадки, активов, обмениваемых участниками, и самих участников. Возникающие между участниками финансовые отношения меняются ежегодно. Санкции, вводимые в отношении отдельных стран – участников мировых финансовых рынков, безусловно, оказывают влияние не только на пересмотр роли этих государств на международной арене финансов, но и на условия их участия в целом, а также инфраструктуру финансовых

рынков. Так, из-за санкций, введенных против России, следствием которых стала заморозка валютных резервов Центробанка РФ, в 2022 году из Фонда национального благосостояния было использовано более 3 трлн рублей, что фактически представляло собой рублевую эмиссию Банка России, что, соответственно, исключает продажу на рынке валюты, полученной от Минфина, получающего рубли от ЦБ РФ. Отсутствие доступа к валюте у РФ ограничивает участие страны на мировых финансовых рынках. Это означает, что при снижении активности РФ на финансовых рынках мира произойдет перераспределение занимаемых на нем позиций между другими странами-участниками.

Внутренний финансовый рынок РФ, скорее всего, также будет трансформирован. При уходе из России иностранных инвесторов на внутреннем финансовом рынке будут присутствовать в основном отечественные инвесторы.

Цель исследования. По мнению авторов, в складывающихся условиях, для которых стали характерными последствия пандемии, участие РФ в СВО, ограничения со стороны зарубежных стран, функционирование финансового рынка в России подверглось трансформации. В таких условиях регуляторная функция государства должна быть дополнена опытом функционирования всех участников финансового рынка в подобных условиях. Однако такой опыт отсутствует не только в России, но и в других странах.

Инвестиционная привлекательность в целом территории РФ в настоящее время определяется исходя из того, какие меры предпринимает государство для предотвращения дальнейшего усиления санкционного давления. Для финансового рынка России это означает, что участниками финансового рынка страны останутся отечественные игроки. Однако при снижении потребительского спроса в связи с сокращением рабочих мест, предоставляемых иностранными компаниями, ушедшими с рынка РФ после введенных санкций, а также в связи с ростом тарифов государственных монополий, ограниченным предложением продукции зарубежных производителей, ростом цен на дорогостоящие товары иностранного производства из-за возникшего их дефицита или неэффективно проводимой ЦБ РФ политики субсидирования процентной ставки, приведшей к росту стоимости жилья, нестабильностью курса национальной валюты, зависимостью страны от экспорта российских ресурсов, так и не получившим свое развитие импортозамещением основная цель участников финансового рынка – приумножение своего капитала – в целом стала трудно реализуемой. Цель исследования – идентификация соответствия уже намеченных в стратегических документах развития РФ целей развития отраслей

и сфер деятельности народного хозяйства стратегическим ориентирам развития финансового рынка России, учитывая ограничения, влияние которых требует переориентации инвестиционных потоков.

Материалы, методы и объекты исследования. Рассмотрение по отдельности отраслей и сфер деятельности, а также функционирующих участников не позволяет получить объективную оценку функционирования народнохозяйственного комплекса страны в целом. Такое положение объясняется прежде всего тем, что данные отрасли функционируют во взаимодействии с внешней средой. При усилении влияния факторов внешней среды, особенно негативных, для каждой из отраслей наиболее актуальными будут индивидуальные меры по их преодолению. При этом в таких условиях важна оценка не только эффективности функционирования самих отраслей, но и смежных с ними сфер деятельности.

Системный подход к рассмотрению проблем развития отраслей и сфер народного хозяйства предполагает изучение складывающихся особенностей их функционирования и развития с учетом совокупности воздействующих факторов, предопределяющих распространение влияния от реализуемых мер в одной отрасли на все сферы деятельности.

В условиях ограничений в целом приоритетность поддержки государством тех или иных отраслей хозяйствования может быть изменена. Поэтому важным представляется переосмысление роли и места отдельных сфер и отраслей деятельности как на внутреннем, так и на международном рынках. Объектом исследования является народнохозяйственный комплекс РФ, требующий использования такого механизма его финансирования, который бы отвечал не только складывающимся особенностям функционирования отраслей и сфер деятельности, но и рассматривался бы в единстве с финансовым рынком России, где аккумулируется доминирующее количество финансовых ресурсов, распределение которых должно носить характер приоритетности и значимости для народного хозяйства страны в целом.

Результаты исследования. Развитие экономики страны основывается на комплексном взаимодействии отдельных отраслей народного хозяйства, наработанных взаимосвязях с международными партнерами, мерами государственной поддержки, фискальной политики и др. Это означает, что изменение одной из составляющих приведет к системной трансформации других. Именно это положение и лежит в основе санкций, воздействие которых направлено на ограничение одного и/или нескольких направлений деятельности государства. Имеющийся собственный опыт реагирования на подобные

воздействия может помочь исключить тотальные изменения в экономике страны. При отсутствии такого опыта и ограниченности времени реагирования может быть использован опыт других стран, столкнувшихся с такими же ограничениями. При этом важно наличие не только самих ограничений, их количества, но и схожесть в условиях функционирования экономики исследуемой страны с экономикой РФ.

До начала специальной военной операции на Украине число санкций, вводимых против РФ, насчиталось в количестве 2754 [3]. С такими показателями Россия занимала второе после Ирана место по количеству ограничений. После 22.02.2022 года число санкций против России возросло более чем в два раза и составило 8516 суммарно [3]. В целом, у России и Ирана наблюдаются схожие принципы при формировании государственного бюджета, в показателях имеющихся объемов запаса газа, количестве вводимых против этих стран санкций [4]. Такое положение позволяет использовать опыт Ирана Россией.

К началу сентября 2022 года в РФ сложились следующие тенденции:

- 34 % крупнейших иностранных компаний, работавших в России, ограничили свою деятельность;
- 15 % иностранных компаний покинули РФ, передав новому собственнику подразделения в России;
- 7 % иностранных компаний заявили о полном уходе с российского рынка [5].

Такие решения, безусловно, не могли не затронуть интересов всех заинтересованных сторон. При этом для России это означает, что экономика РФ недополучит дохода в виде налогов от деятельности зарубежных компаний на территории России, а также существенным образом сократится число инвестиционных средств, вкладываемых в экономику РФ.

В [6] приводятся следующие показатели за период с 18 по 24 ноября 2021 года:

- со стороны всех фондов, инвестирующих в акции РФ, чистый отток составил 210 млн долларов. На тот момент данный показатель был самым значительным за весь предыдущий период. Приток в этот период был зафиксирован на уровне 10 млн долларов;
- в фондах, инвестирующих только в акции РФ, был зафиксирован отток средств в размере 150 млн долларов. Приток составил 50 млн долларов.

Среди основных причин такого развития событий в [6] называются следующие:

- геополитические проблемы;

- тяжелая волна Covid-19;
- высокая инфляция в рублевых активах.

При этом для облигаций перечисленные причины не стали существенными. Доходность по облигациям в этот период была фиксированной [6].

Динамика к превалированию оттока инвестиций над притоком напрямую влияет на функционирование экономики. Так, в [7] приводится следующая взаимосвязь: инвестиции способствуют не только развитию экономики страны, куда они вливаются, но и обеспечивают ее укрепление. Соответственно, при сокращении числа инвестиций в РФ, экономика страны не сможет развиваться. Кроме того, поддержка ее функционирования на прежнем уровне также становится затруднительной.

Опыт Ирана свидетельствует о том, что при ужесточении санкций со стороны иностранных государств, усилении инфляции государство ищет возможности для привлечения денежных средств населения [8]. Одной из таких возможностей в Иране после введенных против страны санкций стала приватизация государственных компаний, акции которых частные инвесторы стали продавать/покупать на фондовой бирже. В результате в период с 2017 по 2022 годы:

- рыночная капитализация Тегеранской биржи росла в среднем на 77 % в год;
- 60 % населения инвестировали на бирже (по данным на сентябрь 2020 года);
- число граждан, активы которых превышали \$1 млн, выросло на 22 % [3].

В России складывалась схожая ситуация. Так, пик роста числа уникальных физических лиц на Московской бирже был зафиксирован в 2020 году, по итогам которого темп прироста новых частных инвесторов составил более чем в два раза. При этом в [9] данный период на финансовых рынках уже характеризовался проявлением в целом негативных тенденций, для которого стало свойственным незначительное увеличение либо сокращение числа юридических лиц и нерезидентов. Активность частных инвесторов, наблюдающаяся в сферах строительства, девелопмента и управления недвижимостью, связывается в [10] с максимальной устойчивостью таких активов к потрясениям. В 2021 году в России с целью ограничения доступа частных инвесторов к сложным финансовым продуктам ЦБ РФ были приняты меры, обязывающие неквалифицированных инвесторов проходить тестирование [11]. В результате прирост числа частных инвесторов на Московской бирже сократился со 127,7 %

до 84,3 % по отношению к показателям предыдущего года [9]. После обнуления фонда российских еврооблигаций ирландского Finex 1 июня 2022 года инвесторы потеряли около 2,3 млрд рублей [11]. Несмотря на это, в первом квартале 2022 года наблюдался рост на 140 % числа частных инвесторов (против 71 % годом ранее) [9]. При этом среди приоритетных направлений повышения доступности финансовых услуг на период с 2022 по 2024 годы ЦБ РФ было отмечено использование инструментов финансового рынка, что позволит обеспечить рост благосостояния граждан страны, особенно с невысоким уровнем дохода [10].

В свою очередь в исследовании [3] приводится несколько сценариев функционирования российской экономики в дальнейшем. Так, пессимистический сценарий предусматривает появление схожих с Ираном последствий от воздействия санкций. Это означает, что для отечественных инвесторов основными рисками станут рост инфляции и волатильность национальной валюты.

Выводы. Таким образом, составить точный прогноз развития экономики РФ в дальнейшем представляется затруднительным. Данное суждение не является оригинальным, что подтверждает необходимость принятия комплекса мер. При этом обоснованным представляется то, что требует большего внимания соотношение деятельности сфер народного хозяйствования с функционированием финансового рынка РФ. Это означает, что российские инвесторы, как частные, так и институциональные, ищущие новые схемы сохранения и приумножения капитала, должны быть поддержаны на уровне государства таким образом, чтобы скомпенсировать недостающие объемы финансирования в ряде отраслей, стратегически важных для государства, с одной стороны, и обеспечить возвратность и прирост инвестиций для инвесторов, с другой стороны. Последнее позволит снизить потенциальную возможность оттока инвестиционных средств за пределы страны.

Список источников

- 1.URL: https://cbr.ru/support_measures/#a_134865file.
- 2.URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/6295fd5f9a794735345b1327>.
- 3.Что сейчас делать с рублями? URL: <https://www.tinkoff.ru/invest/research/strategy/rouble-and-investment/>.
- 4.**Бикезина Т.В., Фирова И.П., Редькина Т.М.** Система Swift как геополитический инструмент в рамках пакетов санкций / В сборнике: Социально-политические и экономические аспекты развития современного общества: научные теории, российский и международный опыт: Сборник

научных статей по итогам международной научно-практической конференции. Санкт-Петербург, 2022. С. 101–103.

5. Эксперты оценили потери ушедших из России компаний в \$240 млрд. URL: <https://www.rbc.ru/economics/07/10/2022/633e94809a79475aa5d84f00>.

6. **Королева А.** Инвесторы боятся войны и уходят из российских активов. URL: <https://yandex.ru/turbo/expert.ru/s/2021/11/29/investory-boyatsya-voyny-i-ukhodyat-iz-rossiyskikh-aktivov/>.

7. Значение инвестиций для развития экономики. URL: <https://mixinvestor.com/znachenie-investitsij-dlya-razvitiya-ekonomiki>.

8. **Фирова И.П., Редькина Т.М., Соломонова В.Н.** Стратегическое управление развитием бизнеса в условиях ограничений и оказания поддержки со стороны государства // Глобальный научный потенциал. 2022. № 5 (134). С. 258–260.

9. URL: <https://vc.ru/u/1060033-private-finance/402185-skolko-chastnyh-investorov-na-rossiyskom-rynke-v-2022-godu>.

10. URL: <https://aktivo.ru/blog/rynok-kollektivnyh-investicij-v-rossii-v-2022-godu-obzor-i-glavnye-trendy>.

11. URL: <https://secretmag.ru/investment/neozhidanno-i-bolno.htm>.

References

1. URL: https://cbr.ru/support_measures/#a_134865file.

2. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/6295fd5f9a794735345b1327>.

3. Что сейчас делат' с рублями? URL: <https://www.tinkoff.ru/invest/research/strategy/rouble-and-investment/>.

4. **Bikezina T.V., Firova I.P., Red'kina T.M.** Sistema Swift kak geopoliticheskij instrument v ramkah paketov sankcij / V sbornike: Social'no-politicheskie i ekonomicheskie aspekty razvitiya sovremennogo obshchestva: nauchnye teorii, rossijskij i mezhdunarodnyj opyt: Sbornik nauchnyh statej po itogam mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii. Sankt-Peterburg, 2022. S. 101–103.

5. Эксперты оценили потери ушедших из России компаний в \$240 млрд. URL: <https://www.rbc.ru/economics/07/10/2022/633e94809a79475aa5d84f00>.

6. **Koroleva A.** Investory boyatsya vojny i uhodyat iz rossijskikh aktivov URL: <https://yandex.ru/turbo/expert.ru/s/2021/11/29/investory-boyatsya-voyny-i-ukhodyat-iz-rossiyskikh-aktivov/>.

7. Значение инвестиций для развития экономики. URL: <https://mixinvestor.com/znachenie-investitsij-dlya-razvitiya-ekonomiki>.

8. **Firova I.P., Red'kina T.M., Solomonova V.N.** Strategicheskoe upravlenie razvitiem biznesa v usloviyah ogranichenij i okazaniya podderzhki so storony gosudarstva // Global'nyj nauchnyj potencial. 2022. № 5 (134). S. 258–260.

9. URL: <https://vc.ru/u/1060033-private-finance/402185-skolko-chastnyh-investorov-na-rossiyskom-rynke-v-2022-godu>.

10.URL: <https://aktivo.ru/blog/rynok-kollektivnyh-investicij-v-rossii-v-2022-godu-obzor-i-glavnye-trendy>.

11.URL: <https://secretmag.ru/investment/neozhidanno-i-bolno.htm>.