

УДК 338.124.4

Лихачев М.О., Толокина Е.Л., Манойленко А.Н.

Московский государственный гуманитарный университет им. М.А.Шолохова

РАЗВИТИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ РФ В УСЛОВИЯХ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

M.Likhachev, Ye.Tolokin., A.Manoulenko

M.A. Sholokhov Moscow State University for Humanities

RUSSIAN EQUITY MARKET DEVELOPMENT UNDER GLOBAL FINANCIAL CRISIS

Аннотация. В статье рассмотрено развитие рынка ценных бумаг в условиях мирового финансового кризиса. Проведен анализ чувствительности страны к внешним негативным явлениям. Дана оценка степени падения фондовых индексов стран мира по итогам 2008 г. Определены основные направления влияния финансового кризиса на развитие фондового рынка РФ. Предложены меры выхода из кризиса для экономики РФ.

Ключевые слова: фондовый рынок, рынок ценных бумаг, мировой финансовый кризис, государственное регулирование.

Abstract. The article considers the development of equities market under the conditions of world financial crisis. The analysis of country's sensitiveness to external negative phenomena is conducted. The macro-level estimation of the falling level of indices is provided for 2008. The basic directions of financial crisis influencing the Russian Federation fund market are determined. The measures to overcome the crisis are suggested for the Russian economy.

Key words: funds market, market of equities, world financial crisis, government regulation.

Постановка проблемы. Современный этап развития финансового рынка характеризуется особой ролью и значением его составной части – фондового рынка. Фондовый рынок в настоящее время является основным инструментом свободного перераспределения инвестиционных ресурсов, привлечения на стабильной и долгосрочной основе инвестиций. Обеспечивая стабильную финансовую основу экономического развития, фондовый рынок выступает характерным индикатором кризисных явлений. Выход из экономического кризиса, в первую очередь, совпадает с оживлением действующей финансовой системы. Соответственно, развитие фондового рынка и всех функций финансовой системы способствует развитию реального сектора хозяйства и экономической системы в целом. Степень становления и развития фондового рынка в стране является неотъемлемым индикатором успешного проведения рыночных реформ, создает важный компонент современного механизма экономического регулирования.

Актуальность выбранной темы определена недостаточной изученностью вопроса о последствиях мирового кризиса, его влиянии на национальные фондовые рынки. В практическом смысле актуальным в настоящее время является вопрос о мерах, предпринимаемых правительствами разных стран для преодоления последствий кризиса и поддержания роста национальных экономик. Проблеме формирования в РФ развитого фондового рынка и повышения действенности такого рыночного инструмента как ценные бумаги в преодолении финансового кризиса

посвящены научные труды многих отечественных ученых, среди которых следует отметить исследования Д.А. Вавулина, Г.Т. Гафурова, А. Кудрина, Я.М. Миркина, Б.Б. Рубцова, Е. Фролова и др. Цель настоящей работы состоит в исследовании состояния и проблем функционирования рынка ценных бумаг России в условиях мирового финансового кризиса.

Изложение основного материала. Мировой финансовый кризис глубоко проник в экономику как развитых, так и развивающихся стран, принес с собой крах крупнейших финансовых институтов, резкое изменение курсов национальных валют и повсеместное замедление темпов экономического развития. Не осталась в стороне и финансовая система России. Отечественный рынок ценных бумаг явился одним из лидеров падения. Это выразилось, в первую очередь, в обвальном падении котировок по всем рыночным инструментам, в снижении ведущих российских индексов, в свою очередь вызванном массовым «исходом» с российского рынка иностранного капитала. Первоначальным сигналом дестабилизации внутренних рынков в 2007-2008 гг. стали негативные кризисные явления на «западных» фондовых площадках. Кризис в системе ипотечного кредитования, угроза национализации ипотечных агентств США Fannie Mae и Freddie Mac, ухудшение ситуации с инвестиционным банком Lehman Brothers, информация о начале рецессии в Германии практически лишили многие национальные рынки иностранных инвесторов [1, с. 41]. Кроме того, на российский рынок ценных бумаг повлиял не только мировой финансовый кризис, но и военный конфликт между

Россией и Грузией, негативно отразившийся на российских фондовых индексах.

В российской экономике к моменту формирования кризиса накопилось достаточное количество негативных тенденций, выступивших своего рода фундаментом последующих событий. В подтверждение такого утверждения свидетельствует тот факт, что индексы на российском фондовом рынке стали снижаться ещё в середине 2008 г., когда глобальной рецессии ещё не было. Так, уже в июне 2008 г. наблюдалась тенденция снижения значений по двум ведущим российским индексам – ММВБ и РТС. Поначалу динамика российских фондовых индексов практически не отличалась от динамики фондовых индексов других стран, то есть российский кризис был лишь составляющей общих трендов. Изменения наступили в середине июля, когда индекс РТС за один день упал на 4,5% при незначительных колебаниях индексов мирового фондового рынка и развивающихся рынков. Впоследствии, за короткий срок – менее двух месяцев – российский фондовый рынок провалился на 51,8%, в то время как американский рынок просел лишь на 8,5%, мировой – на 12,4%, а развивающиеся рынки в целом – на 25,4% [5, с. 17]. Анализ оценок международных рейтинговых агентств того периода характеризует чувствительность страны к внешним негативным явлениям, а также уровень макроэкономической нестабильности. Так, рейтинговое агентство Fitch из 73 стран, проанализированных в мае 2008 г., поставило Россию на четвертое место среди наиболее уязвимых стран (табл. 1).

Таблица 1

Рейтинг Российской Федерации и других государств, рассчитанный рейтинговым агентством Fitch [8]

Эмитент	Долгосрочный РДЭ в иностранной валюте	Прогноз	Дата присвоения / последнего пересмотра
Азербайджан	BB+	Стабильный	29.02.2008
Армения	BB	Стабильный	03.07.2008
Грузия	B+	Негативный	08.08.2008
Республика Казахстан	BBB-	Негативный	10.11.2008
Республика Молдова	B-	Стабильный	15.09.2011
Российская Федерация	BBB+	Негативный	10.11.2008
Украина	B+	Негативный	17.10.2008

В большей или меньшей степени, но практически все мировые фондовые рынки показывают падение своих индексов. В то время как индекс Российской товарно-сырьевой биржи (РТС) упал на 43,4%, а индекс украинской биржи ПФТС – почти на 66%, фондовые индексы стран с наиболее развитой экономикой терпят наименьшее падение: индексы США в среднем 14,3%, Великобрита-

нии – 17,7% (табл. 2). Защитные механизмы экономик развитых стран сдерживают падение индексов, что свидетельствует о продуманной политике в сфере финансов данных государств. К основным причинам уязвимости российской экономики можно отнести следующие: большой дефицит счета текущих операций; бремя внешнего долга; слабость банковского сектора.

Таблица 2

Уровни падения индексов стран, октябрь 2008, % [6, с. 12]

Страна	Наименование индекса	Уровень падения индекса
Украина	PETS Ukraine	-65,7
Китай	SSE Comp. China	-60,6
Румыния	BET Romania	-52,5
Болгария	BSE-SOFIX Bulgaria	-51,7
Россия	RTS Russia	-43,4
Польша	mWIG 40 Poland	-41,2
Ирландия	ISEQ Ireland	-40,4
Турция	ISE 100 Turkey	-36,8
Перу	IGBL Peru	-32,4
Индия	SENSEX India	-30,8
Гон Конг	HANG SENG Hohg Kong	-30,5
Малайзия	KLCI Malaysia	-29,0
Италия	MIBTEL Italy	-27,8
Венгрия	BUX Hungary	-27,3
Бельгия	Bef 20 Belgium	-26,0
Австралия	AUX Australia	-24,2
Германия	DAX Germany	-24,2
Испания	IBEX 35 Spain	-23,9
Корея	KOPSI Korea	-23,3
Франция	CAC 40 France	-23,0
Аргентина	MERVAL Argentina	-22,7
Япония	NIKKEI 225 Japan	-22,1
Великобритания	FTSE 100 United Kindom	-17,7
Бразилия	BOVESPA Brazil	-17,0
США	S&P 500 United States	-14,5
США	NASDAQ Comp. United States	-14,3
США	DOW JONES Ind. United States	-14,1
Мексика	BOLSA Mexico	-13,0

Так, по итогам 2008 г., российские фондовые индексы потеряли больше, чем американские и европейские, тем самым заняв одно из самых заметных мест с отрицательным результатом. В качестве последствий

кризиса для экономики России выделяется существенное замедление темпов экономического роста в 2009 году. По оценкам международных экспертов, российская экономика сможет полностью преодолеть последствия

кризиса не ранее 2012 г. Экономисты Всемирного банка отмечают, что применительно к России стоит говорить не о длительном спаде, а о продолжительном восстановлении экономики страны. С середины 2010 года наблюдается начало восстановительных тенденций в российской экономике. В развитых странах ситуация также останется сложной в течение нескольких лет. Таким образом, для России кризис все-таки будет более краткосрочным, чем для Америки и Европы [7].

Для ликвидации последствий мирового финансового кризиса и поддержания национального фондового рынка правительство должно осуществить ряд мер. В первую очередь – укрепить доверие национальных и иностранных инвесторов, разрешив политические конфликты и приняв единую политику в финансовой сфере, в частности, определив для государственных структур четкие зоны ответственности и мероприятия по урегулированию кризиса. Одним из важных направлений является заключение с центральными банками других стран, которые имеют крупные банки в России, в частности, с Европейским центральным и национальными банками протоколов взаимопонимания по вопросам координации, обмена информацией и возможного финансирования. Важно разработать систему раннего оповещения, которая будет сигнализировать об увеличении или уменьшении вероятности возникновения кризиса, создать систему мониторинга рисков финансового кризиса и планы чрезвычайных действий Центрального Банка РФ. Важным является тщательный контроль внешнего долга частного сектора (банковского и корпоративного), сроки по которому наступают в течение предстоящих 12 месяцев, и сравнение размера такого долга с возможностями его погашения.

России для выхода из кризиса и обеспечения долгосрочного устойчивого развития необходимо найти внутренние источники роста. В условиях кризиса для развивающихся стран, каковой является и Россия, открывается возможность ускоренного развития на новой длинной волне экономического

роста при условии формирования современной технологической основы народного хозяйства и модернизации его основных отраслей. России необходимо уже сейчас поддерживать лидерство на тех направлениях, где она имеет технологическое преимущество, ускорить развитие тех направлений, где имеется значительное отставание, осуществлять коммерциализацию в остальных направлениях. Для этого необходимо решить проблему дефицита на внутреннем рынке долгосрочных финансовых инструментов для модернизации экономики, используя механизмы и институты долгового финансирования. Для бесперебойной и эффективной работы фондового рынка Российской Федерации необходимо согласовать и внедрить меры по выходу из кризиса, обеспечить работу банковских структур, вернуть доверие населения. Для этого необходимо:

- рассмотреть целесообразность отказа от принудительных мер в отношении должников, чтобы банки могли работать с упрощенными требованиями к нормам резервного капитала,

- потребовать, чтобы все банки страны разработали планы экстренного финансирования, в которых будут определены возможности использования различных источников финансирования и разработаны необходимые чрезвычайные меры по быстрому обеспечению такого финансирования,

- разработать пути выхода из банковского кризиса, в которых будут определены корректирующие меры для разных видов банков (закрытие, слияние, реструктуризация), в зависимости от их размера, а так же от характера проблемы – ликвидность, платежеспособность, плохое управление, способность привлекать капитал и т. д.,

- рассмотреть целесообразность создания государственной компании по возврату активов для покупки и разрешения проблем по части неликвидных активов банков,

- помогать банкам в разработке мер по выходу из ситуации с неликвидными активами, в том числе упростить юридические и судебные процедуры взыскания по просроченным кредитам,

- рассмотреть возможность внесения изменений в существующую систему гарантирования банковских вкладов для повышения доверия и во избежание массового снятия депозитов, не допустив, в то же время, моральных рисков,

- внести изменения в фискальную, монетарную и валютную политику для повышения уверенности в том, что настоящие проблемы находятся в процессе решения (дефицит счета текущих операций, краткосрочный долг и недостатки банковского сектора),

- внедрить всестороннюю программу экономических реформ для улучшения инвестиционного климата России возобновления роста [2, с. 66].

Заключение. Мировой финансовый кризис затронул работу национальных фондовых рынков каждой страны. Наличие внутренних политических конфликтов и неспособность национального рынка ценных бумаг противостоять мировым кризисным явлениям приводят к падению внутренних фондовых индексов, снижению ликвидности национальных предприятий и стагнации национальной экономики. Следовательно, подводя итог, можно сказать, что рынок ценных бумаг России в современных условиях переживает процесс «возрождения». Но несмотря на позитивную динамику отдельных показателей отечественного фондового рынка, его качественные характеристики находятся еще на низком уровне, который препятствует эффективному выполнению функций, связанные с привлечением и перераспределением инвестиционных ресурсов для обеспечения стабильного экономического развития.

Можно сделать вывод, что трансформация и модернизация рынка ценных бумаг в России является необходимой, поскольку комплексное решение проблем, безусловно, приведет фондовый рынок России к состоянию более цивилизованному, конкурентному, значимому для населения, иностранных инвесторов и собственной экономики. А это возможно только при активном вмешательстве государства и реформировании нормативной базы фондового рынка.

ЛИТЕРАТУРА:

1. Вавулин Д.А. Кризис российского фондового рынка: фундаментальные предпосылки и последствия // Финансы и кредит. – 2009, № 3. – С.39-46.
2. Гафурова Г.Т. Государственное регулирование рынка ценных бумаг в России в условиях финансового кризиса // Финансы и кредит. – 2009, № 47. – С.65-72.
3. Григорьев Л., Салихов М. Финансовый кризис–2008: вхождение в мировую рецессию // Экономический портал [сайт]. URL: <http://institutiones.com/general/982-finansoviy-krizis-2008.html> (дата обращения: 01.08.2012).
4. Данилов-Данильян В. Глобальный кризис как следствие структурных сдвигов в экономике // Вопросы экономики. – 2009, № 7. – С.31-51.
5. Кудрин А. Мировой финансовый кризис и его влияние на Россию // Вопросы экономики. – 2009, № 1. – С. 9-28.
6. Рубцов Б.Б. Мировой фондовый рынок: объемы и динамика // Портфельный инвестор. – 2008, № 2. – С.12.
7. Фролова Е. Тенденции и перспективы мирового финансового рынка до кризиса и после // Экономические науки. – 2010, № 3 (64). – С. 316-324.
8. FitchRatings [сайт]. URL: <http://www.fitchratings.com/web/en/dynamic/fitch-home.jsp> (дата обращения: 01.08.2012).