

Таким образом, страховые взносы играют важную роль в бюджете страны, и, следовательно, механизмы поступления страховых взносов требуют особого внимания и контроля всех государственных органов. Особое внимание следует обратить за постоянным анализом система исчисления, уплаты и отчетности по страховым взносам для плательщиков, необходимо стремиться у её открытости и доступности.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Финансовое право учебник / отв. ред. Н. И. Химичева. [Текст]: – М. :Норма : ИНФРА»М, 2012, –752с.
2. Демидова М.Г. Эволюция правового регулирования страховых взносов в государственные внебюджетные фонды России // [Текст] Школа Науки. – 2018. – №4.– с.32–35.
3. Козлова, Е.А. Замена ЕСН страховыми взносами во внебюджетные фонды /Е.А.Козлова, Ю.И.Штогринина // [Текст] Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. – 2010. – № 3 – с. 25–26.
4. Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации в 1991–2018гг. [Электронный ресурс] Режим доступа: [http://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/prices/potr/tab-potr1](http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1). свободный (20.10.2018).
5. Краткая информация об исполнении консолидированного бюджета Российской Федерации и государственных внебюджетных фондов. [Электронный ресурс] Режим доступа: <https://www.minfin.ru/ru/statistics/conbud/>. свободный (20.10.2018).

УДК 336.051

## ОСОБЕННОСТИ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В РОССИИ

**К.В. Елфимова**

г. Белгород, Россия

Белгородский государственный национальный исследовательский университет

*Для субъектов, функционирующих в реальном секторе экономики доступ к финансовым ресурсам на отечественном финансовом рынке характеризуется как сложный и труднодоступный процесс. Тем более, что современное состояние отечественной экономики находится под воздействием процесса глобализации и санкционного ограничения. В рамках анализа значения зарубежных финансовых источников для развития реального сектора экономики России в работе выявлены факторы, влияющие на эффективное развитие рынка.*

**Ключевые слова:** *финансовый рынок, кредитные организации, интеграционные процессы.*

## FEATURES AND TRENDS OF FINANCIAL MARKET DEVELOPMENT IN RUSSIA

**K. V. Elfimova**

Belgorod, Russia

Belgorod state national research University

*For entities operating in the real sector of the economy, access to financial resources in the domestic financial market is characterized as a complex and difficult process. Moreover, the current state of the domestic economy is under the influence of globalization and sanctions restrictions. As part of the analysis of the importance of foreign financial sources for the development of the real sector of the Russian economy, the paper identifies the factors influencing the effective development of the market.*

**Keywords:** *financial market, credit organizations, integration processes.*

Интеграционные процессы в мировом экономическом пространстве преопределили рынок капитала как значимый источник привлечения финансовых ресурсов для реального сектора национальной экономики. Отечественная экономика столкнулась с вызовами и проблемами, для решения которых отсутствуют готовые механизмы, алгоритмы и очевидные ответы. Отчетливо проявились различные аспекты экономического кризиса. Однако трудности экономики связаны не только с применением в отношении России экономических санкций, как может показаться на первый взгляд. Глубоко в экономической системе произошли структурные деформации, преодоление которых требует создания новой индустриальной базы [1]. Важным является системный взгляд на решение фундаментальных проблем развития финансового рынка в России.

Финансовый рынок имеет сформировавшийся развитый характер и эффективно функционирующие международные площадки в виде бирж, диагностику особенностей сегментов финансового рынка необходимо начинать с рынка ценных бумаг. Более того, на современном этапе, рынок ценных бумаг характеризуется как организованный с единообразием принципов функционирования, нормативного правового обеспечения, требований к эмитентам, корпоративной этики участников рынка.

На сегодняшний момент в мире успешно функционирует более 200 торговых площадок продающих ценные бумаги (биржи), имеющие свои правила, особенности ведения торгов, отличительные производные финансовые инструменты. Начиная с конца 90-х годов, сформировалась тенденция укрепления бирж и как следствие, уже сегодня можно выделить 7 крупных торговых площадок, которые представляют собой сегмент международного финансового рынка, которые ввиду значительного количества участников, высокой ликвидности обращающегося финансового капитала относятся к международным фондовым рынкам. Существует огромная разница основных параметров рынка по количеству эмитентов, капитализации, обороту финансовых средств. Доля нерезидентов в общем объеме торгов снижается и составляет менее 18% на фондовом сегменте. Доля торгов, приходящаяся на ценные бумаги зарубежных эмитентов на Московской бирже, составляет менее 1,0%, что свидетельствует о статусе Московской биржи как национальном фондовом рынке, а не международном.

Ввиду укрупнения бирж, для бирж международного фондового рынка характерна специализация деятельности и инструментов, обращающихся на них, так путем поглощения и слияния, международные площадки становятся универсальными, что позволяет участникам рынка минимизировать транзакционные затраты и риски при привлечении финансовых ресурсов.

Существенное отставание Московской биржи от ведущих фондовых бирж отражает общие проблемы отечественного рынка капитала и функционирования национальной экономики, а также возможностей привлечения финансовых ресурсов реальным сектором экономики. При этом основной проблемой финансового рынка в России является вывоз отечественного капитала за рубеж. По данным ЦБ РФ, за период 2006–2017 гг. вывоз капитала за рубеж составил порядка 518,0 млрд. долл. США.

Начиная с 2009 г. сформировалась тенденция оттока капитала из российской экономики за рубеж. При этом максимальные значения оттока капитала были в 2009 г. и в 2015 г., что связано с развитием международного финансового кризиса и санкционными ограничениями, введенными США и некоторыми западными странами, все это обусловило вывод финансовых ресурсов с развивающихся рынков. Отток финансовых ресурсов из отечественной экономики в период 2012–2016 гг. на уровне с 2,7 до 7,6% к ВВП указывает на низкую инвестиционную привлекательность России и о высоких рисках осуществления предпринимательской деятельности, что дает полагать об опережающем развитии ряда зарубежных стран и повышенном интересе для зарубежных инвесторов к экономике этих стран.

Отток капитала, накопленный итогом с 2009 г., составляет 658 млрд долл. США или 51,47% годового ВВП России за 2017 г., это превышает в 1,5 раза финансовые ресурсы отечественных предпринимателей и формирует негативные факторы, влияющие на динамику развития национальной экономики. Следовательно, отечественная экономика нуждается в дополнительных финансовых ресурсах для обновления основных фондов и перехода на

инновационный путь развития. Для того чтобы повысить уровень рентабельности деятельности хозяйствующих субъектов на национальном уровне, необходимо снизить отток денежных средств за рубежи привести в действие механизм по удешевлению стоимости финансовых ресурсов на финансовом рынке России.

Одним из инструментов такого механизма играет долговой сектор рынка ценных бумаг, представленный корпоративными и государственными облигациями, помимо акций, обращающихся на фондовых биржах. При этом необходимо помнить, что начиная с 2005 г. наблюдается существенный рост в размере 55% международного рынка долговых ценных бумаг. Если рассматривать страны с развивающимся фондовым рынком, то для них можно выделить следующие особенности.

Во-первых, по группе стран с развивающимися рынками совокупный объем международного рынка долговых ценных бумаг составил 18% от совокупного объема рынка долговых ценных бумаг развитых стран в рассматриваемый период.

Во-вторых, развитие рынка долговых ценных бумаг характеризуется неравномерностью. За анализируемый период рост рынка развивающихся стран составил 212% по сравнению с 55% развитых стран, это, конечно, связано с эффектом низкой базовой ставки и ростом инвестиционной активности в этих странах. Неравномерность развития также относится и к отдельным странам с развивающимися рынками., так при десятикратном росте китайского долгового рынка, рост соответствующих рынков Бразилии, России, Испании был в пределах двух–трехкратного роста.

В-третьих, прирост объемов рынка долговых ценных бумаг характеризуется интенсивной положительной динамикой: за пятилетний период объем рынка долговых ценных бумаг увеличивался и составил 1,5% объема ВВП.

В-четвертых, на относительную неразвитость российского долгового сектора рынка ценных бумаг указывает его объем, который является основной причиной низкого уровня привлечения финансовых ресурсов реальным сектором экономики и невысоким уровнем рентабельности в нем.

Одним из инструментов, обеспечивающих привлечение финансовых ресурсов в реальный сектор экономики, выступает кредитный рынок, где основной показатель, указывающий на взаимоотношение банковского сектора с различными хозяйствующими субъектами, на возможность снижения требований к объекту кредитования, увеличения объемов кредитных средств и сроков кредитования является доходность банковского сектора.

Отечественный банковский сектор является одним из самых доходных среди развитых и развивающихся стран, даже в кризисный период (2014 г.). Банковский сектор, несмотря на покрытие потерь по кредитам (1,88%) за счёт резервного фонда, показал доходность выше среднемирового значения, свидетельствуя о высоких процентных ставках по банковским ссудам по сравнению с зарубежными банками. Понятно, что для банковского сектора высокие процентные ставки являются положительным моментом, но для реального сектора экономики они создают дополнительные проблемы. Происходит неправомерное изъятие собственного капитала предпримательского сектора и, как следствие, нарушение законодательной базы, несвоевременное и недостаточное поступление налогов в бюджетную систему страны. Поэтому государству необходимо следить за маржинальностью банковского сектора до среднемировых значений, что позволит реальному сектору экономики воспользоваться дополнительными финансовыми ресурсами и обеспечит успешное ведение бизнеса.

По данным всемирного банка, наибольший вес доступности кредитных средств наблюдается в странах ЕС таких как Великобритания, Нидерланды, Норвегия, что соответствует их экономической политике. Политика этих стран направлена на активную поддержку реального сектора экономики по средствам рыночных инструментов – дешевыми кредитными ресурсами. Вместе с тем, низкие значения доступности кредитных средств в таких странах ЕС, как Венгрия, Испания, Польша, Португалия связаны с низкими темпами

экономического развития национальных экономик, консервативным характером стратегий формирования структуры капитала.

Проанализируем портфельные инвестиции в отечественную экономику за период 2007–2017 гг. (табл. 1), по данным таблицы можно сделать вывод о тенденции снижения динамики вовлечения и интеграции международных финансовых ресурсов в отечественную экономику.

Таблица 1

**Виды иностранных инвестиций в Россию: покупка и продажа новых акций, слияния, поглощения, 2007–2017 гг., млн долл. США[2]**

Год	Всего	Покупка/продажа новых акций	Ресинвестирование доходов	Слияния и поглощения	Долговые инструменты
2007	37 595	13 892	14 716	994	7 993
2008	55 874	21 163	22 266	6 231	6 213
2009	74 783	25 814	33 449	9 579	5 941
2010	36 583	15 468	15 434	-7 742	13 422
2011	43 168	15 063	18 644	-5 023	14 484
2012	55 084	15 634	21 273	-3 750	21 926
2013	50 588	5 146	23 538	-5 173	27 078
2014	69 219	11 373	21 687	-703	36 862
2015	22 031	12 173	21 734	-10 808	-1 068
2016	6 853	10 566	11 188	-11 035	-3 866
2017	32 539	9 083	17 238	9 394	-3 176
Всего	484 317	155 375	221 167	-18 036	125 809

Начиная с 2010 г. проявляется ухудшающаяся динамика качества структуры финансовых источников из-за рубежа, что отражается в уменьшении доли приобретений новых акций и долей в собственном капитале компаний, снижении доли сделок слияния и поглощения. Данная тенденция свидетельствует о снижении инвестиционной привлекательности национальной экономики. Более того, рост иностранных инвестиций в форме долговых инструментов за период 2008–2015 гг. указывает на потребность реального сектора экономики в иностранных финансовых ресурсах и указывает на высокий потенциал долгового сектора национального фондового рынка. Существенное изменение тенденций в рамках 2009 г. и 2015 г. обусловлено международным финансовым кризисом 2009 г. и введением санкционных ограничений в отношении России в 2014 г., и не носят долгосрочный характер. Анализ представленных данных указывает на значимость привлечения финансовых ресурсов в систему финансового рынка страны в виду снижения доходов хозяйствующих субъектов. Более того, факторами, сдерживающими процесс эффективного функционирования финансового рынка в России являются: геополитические риски, различия в правовых системах с международным банковским сектором, снижение динамики экономического роста, сырьевая направленность экономики, низкие инвестиции в интеллектуальный капитал.

Привлечение финансовых ресурсов, обращающихся на международном финансовом рынке, обусловлено следующими факторами: увеличением инвестиционной привлекательности бизнеса; снижением стоимости капитала; уменьшением страновых рисков; изменениями в управлении организации.

Особый интерес для реального сектора экономики представляет международный кредитный рынок, это связано с пониженным уровнем ставок на этом рынке (табл. 2) и, следовательно, более низкой стоимостью финансовых ресурсов, чем на российских финансовых рынках[3].

**Основные показатели экономической политики развитых и развивающихся стран,  
на 01.10.2018 г.**

Страна	Ключевая ставка, %	Ставка по кредитам для юридических лиц на срок более 3 лет, %	Доходность корпоративных облигаций*
Великобритания	0,25	5,24	4,20
Еврозона	0,05	6,12	4,67
США	0,75–1,00	5,04	2,89
Япония	– (0,1)	3,29	3,24
Бразилия	12,25	16,37	9,12
Индия	6,25	13,16	6,68
Китай	4,25	9,19	5,85
Россия	9,75	11,40	9,13

На основе анализа таблицы 2. можно сделать вывод, что в странах, с развитой экономикой системой, либеральной монетарной политикой и, как правило, низким уровнем инфляции: а) преобладают низкие ставки по кредитам; в) стоимость привлечения финансовых ресурсов на фондовом рынке ниже, что является существенным фактором, стимулирующим развитие реального сектора экономики.

Интерес российского реального сектора экономики к международному фондовому рынку во многом обусловлен особенностью формирования внешнего долга РФ, а именно нарастание внешнего долга со стороны реального сектора при сохранении государственного долга на уровне 9–10% к консолидированному бюджету. Проведенный в рамках данного исследования анализ особенностей внешнего долга РФ позволил определить основные черты, характерные для затруднения бизнеса [4].

Во-первых, наличие валютного долга у крупного бизнеса и отдельных стратегически важных для национальной экономики компаний.

Во-вторых, низкий спрос на инвестиции в развивающийся сектор экономики, высокая кредитная процентная ставка, что обуславливает отток финансового капитала из Российской Федерации [5].

В-третьих, снижение спроса на инструменты финансового рынка, услуги посредников и финансовых институтов со стороны реального сектора, замещение зарубежными биржами Московской биржи как основной площадки для листинга акций [6].

В-четвертых, основной спрос на привлечение финансовых ресурсов на фондовом рынке путем первичного размещения акций пришелся на прошлые десятилетия, это было связано с благоприятной конъюнктурой рынка, которая позволяла реальному сектору экономики привлекать финансовые ресурсы по минимально возможной стоимости [7].

В-пятых, существует прямая зависимость между размером компании и степенью ее взаимодействия с международным финансовым рынком. Процесс привлечения финансовых ресурсов на международном фондовом рынке целесообразно рассматривать как дополнительный способ привлечения капитала, это позволяет диверсифицировать структуру пассивов хозяйствующих субъектов [8].

Процесс управления финансовым рынком за счет диверсификации видов финансовых инструментов в краткосрочной перспективе может оказать негативный эффект. Но установление новой равновесной цены, которая образуется под влиянием роста предложения в долгосрочной перспективе, может оказать положительный эффект за счет привлечения финансовых ресурсов из зарубежных финансовых рынков. Это в свою очередь положительно отразится на выборе инвестора при разработке стратегии развития хозяйствующего субъекта [9].

Развитие финансовых рынков происходит в процессе совершения сделок купли-продажи акций на организованных биржах, за счет увеличения количества участников торгов, увеличения количества сделок и их объемов.

В заключении следует отметить, что российский финансовый рынок должен взаимодействовать с международным рынком капитала, т.к. он является основным источником при привлечении финансовых ресурсов. Зарубежный инвестор заинтересован в финансировании реального сектора экономики России из-за ее быстро развивающейся экономики. Международный финансовый рынок позволил отечественным хозяйствующим субъектам накопить определенный опыт финансовых отношений с иностранными партнерами, в том числе с учетом санкционных условий. Взаимодействие российского реального сектора и международного фондового рынка характеризуется непрерывными интегрированными отношениями. При этом российский предпринимательский сектор увеличивает свое присутствие на международном фондовом рынке, о чем свидетельствуют относительно высокие темпы прироста внешнего долга. Абсолютные и относительные показатели развития российского фондового рынка существенно ниже аналогичных показателей не только по развитым, но и по развивающимся странам, что определяет необходимость существенной корректировки денежно-кредитной и финансовой политики как на макро-, так и мезоуровнях [10].

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Титов А.Б., Некоторые аспекты функционирования региональной инновационной системы на примере Белгородской области / Титов А.Б., Ваганова О.В. // Известия Байкальского государственного университета. 2016. Т. 26. № 4. С. 550–556.
2. Центральный банк Российской Федерации URL: <http://cbr.ru>. (дата обращения: 02.11.2018).
3. Информационно-аналитическое агентство Cbonds URL: <http://cbonds.ru>. (дата обращения: 03.11.2018).
2. Быканова Н.И., Логвинова А.С. Устойчивое развитие науки и образования. 2017. № 11. С. 10–15.
3. Кредитный риск банка [Электронный ресурс] // «Grandars» : [сайт]. – Режим доступа: <http://www.grandars.ru/student/bankovskoe-delo/upravleniekreditnym-riskom.html>
4. Яцкова М.В., Пахомова А. А. Современные подходы к управлению кредитным риском в коммерческом банке // Экономика и экономические науки. 2015. № 10. С. 395.
5. Маркова О. М. Организация деятельности коммерческого банка: Учебник. М.: Форум; Инфра-М, 2016. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.thinkwithgoogle.com/intl/ru-ru/>, свободный.
6. Лаврушин О.И. Банковские операции: учебное пособие – М.: Кнорус, 2018. – 384 с.5.
7. Балабанов А., Боровкова В., Панкова Л., Панова А., Бойкова Ю., Смирнов А., Банки и банковское дело: учебник. – М.: Юрайт, 2016. – 624 с.
8. Щетинина Е.Д., Сапрыкина Т.В. Белгородский экономический вестник. 2015. № 1 (77). С. 51–55.
9. Владыка М.В., Анализ эффективности показателей экономики макрорегиона (на примере центрального федерального округа) Владыка М.В., Ваганова О.В., Кучерявенко С.А., Быканова Н.И.// Общественные науки. 2016. № 11. С. 3728.
10. Vladyka M.V., Analysis of efficiency indicators of a macro region's economy (on the example of the central federal district) /Vaganova O.V., Kucheryavenko S.A., Bykanova N.I. // The Social Sciences (Pakistan). 2016. Т. 11. № 15. С. 3728–3733.