

СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОЙ И БАНКОВСКОЙ ЭКОНОМИКИ

УДК 336.76

ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ: ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Андрианов Александр Юрьевич, к.э.н., ст. преподаватель,

Санкт-Петербургский государственный университет

Alexander Yu. Andrianov, PhD, Associate Professor,

Saint Petersburg State University, alex@andrian.spb.ru

Аннотация. В статье рассматриваются перспективы развития российского рынка акций и облигаций, исходя из геополитических реалий 2022 г. и особенностей российского фондового рынка. Анализируются возможности использования в России опыта функционирования фондовых рынков Китая и Ирана.

Ключевые слова: фондовый рынок, рынок акций, рынок облигаций, иранский фондовый рынок, китайский фондовый рынок.

2022 г. для российского фондового рынка выдался весьма турбулентным. 24 февраля после объявления специальной военной операции на Украине индекс Мосбиржи упал более чем на 30%, индекс РТС – примерно на 40% [1]. Торговля акциями и депозитарными расписками была приостановлена до 28 февраля. В июне-августе 2022 г. имело место оживление на рынке акций. После объявления частичной мобилизации в РФ в сентябре 2022 г. российский рынок акций пережил очередное падение. Объем торгов по акциям по сравнению с сентябрем 2021 г. упал на 48% [1]. Следует отметить, что подобного рода качели характерны для многих фондовых рынков мира. Эти рынки быстро реагируют как на негативные, так и позитивные сигналы, которые могут оказывать влияние на функционирование экономики. Так, например, новость об объявлении отставки премьер-министра Великобритании сопровождалась ростом ряда европейских фондовых индексов: Британский индекс FTSE100 вырос на 0,27%, французский CAC40 – на 0,76%, немецкий DAX – на 0,2% [2].

В октябре 2022 г. наметился рост котировок большинства акций, обращающихся на ММВБ. Рынок акций стал адаптироваться к меняющимся геополитическим реалиям. Более устойчивыми оказались акции компаний, у которых бизнес в большей мере ориентирован на внутренние рынки.

Особенностью российского фондового рынка являлось то, что основные объемы торгов на рынке акций до 24 сентября 2022 г. осуществлялись иностранными инвесторами. По оценкам аналитиков они владели до 75% акций, находящихся в свободном обращении. Причем среди них значительная часть акций приходилась на нерезидентов из недружественных для России стран. Активы этих инвесторов были заморожены на неопределенное время. А это означает и неопределенность в отношении направления развития российского рынка акций. Среди экспертов много внимания уделяется возможности развития российского рынка акций по китайской или иранской моделям. В чем же специфика этих моделей?

На рынке акций в КНР обращаются акции класса А, В, Н [3, с.59]. Акции класса А имеют номинал в юанях и продаются исключительно за национальную ва-

луту. До 2003 г. для иностранных физических лиц имел место запрет на приобретение акций данного класса. В дальнейшем было разрешено при проведении определенных процедур приобретение этих акций и иностранным инвесторам.

Акции класса В ориентированы преимущественно на иностранных инвесторов. Они номинируются в юанях, но продаются за иностранную валюту (на Шанхайской бирже за американские доллары, а на Шэньчжэньской бирже за гонконгские доллары) иностранными инвесторами при посредничестве брокеров как китайских, так и иностранных, а также на резидентов, имеющих валютные счета.

Акции класса Н номинируются в гонконгских долларах и торгуются на Гонконгской фондовой бирже. Они предназначены только для нерезидентов.

В КНР выпускаются и акции типа N, L, S. они размещаются соответственно на Нью-Йоркской, Лондонской и Сингапурской фондовых биржах [3, с.60].

Выпуск различных классов акций для отдельных компаний позволяет дозировать возможное участие нерезидентов в деятельности китайских компаний, исходя из решения тактических и стратегических задач социально-экономического развития Китая.

Иранский фондовый рынок в своем развитии прошел ряд этапов. Тегеранская фондовая биржа (единственная фондовая биржа Ирана), созданная в феврале 1967 г. практически прекратила свои операции в период с 1979 г., когда были введены масштабные санкции со стороны США и ряда других стран, по 1989 г. В дальнейшем фондовый рынок Ирана развивался обособленно от финансовых рынков других стран в направлении консолидации, заключающейся, в частности, в том, что на пять наиболее крупных компаний Ирана приходится практически 30% рыночной капитализации Тегеранской фондовой биржи [4, с.65]. В Иране на иностранных инвесторов, владеющих акциями в объеме до 10% уставного капитала, не распространяются ограничения по размеру вывоза капитала из страны. Инвесторы, владеющие свыше 10% акций компании, не могут их продать в течение 2-х лет со дня покупки и только после этого могут вывести деньги из страны. Кроме того, доля иностранного капитала в каждой публичной компании не может превышать 20% [4, с.67].

На наш взгляд в вопросах развития фондового рынка РФ важным является вопрос предоставления возможности иностранным инвесторам выводить средства из страны. Полагаем, что для нерезидентов из дружественных России стран следует сохранить существующий в России порядок вывода капитала за ее пределы. Для инвесторов из недружественных государств следует квотировать как процент владения акциями, так и возможность вывода средств из страны в случае владения ими акциями компаний стратегически важных отраслей.

Безусловно, развитие российского фондового рынка во многом будет определяться внешнеполитическими и экономическими факторами и, прежде всего, характером взаимоотношений с Китаем, Индией и другими странами БРИКС. Текущая конъюнктура позволяет многим российским компаниям получать рекордные объемы прибыли и, соответственно, обеспечивать высокую дивидендную доходность в связи с высокими ценами на газ, удобрения, нефть и ряд других видов продукции. Однако говорить о полноценной стадии восстановления и роста рынка акций представляется преждевременным.

Благодаря мерам государственной поддержки отдельных секторов реальной экономики, а также финансового сектора РФ влияние санкций на рублевый сегмент облигационного рынка оказалось незначительным. Уже к концу сентября

2022 г. объем рынка корпоративных облигаций восстановился к уровню начала 2022 г. Основной вклад в восстановление облигационного рынка осуществлен эмитентами первого эшелона, которые значительно нарастили свое присутствие на рублевом рынке облигаций.

В III квартале 2022 г. существенно вырос спрос на облигации крупных компаний с выпусками в юанях. С помощью данного финансового инструмента эмитенты, осуществляющие расчеты по экспортным поставкам в юанях, получили возможность привлекать финансовые ресурсы под относительно низкие проценты.

Компания «ЛУКОЙЛ» разместила инвалютные облигации на 562,7 млн. долларов США. Облигации оплачивались еврооблигациями, выпущенными компанией LUKIOL International Finance B.V. со сроком погашения 24 апреля 2023 г. Обслуживание облигаций будет производиться в рублях по курсу Банка России [5].

Максимальную долю на рынке корпоративных облигаций по-прежнему сохраняют компании нефтегазового сектора. На втором месте по объему облигаций, находящихся в обращении, занимают финансовые компании. Далее следуют компании транспортного сектора, строительства, связи, энергетики и нефтехимии.

Следует указать и на негативные аспекты, появившиеся на рынке корпоративных облигаций. Речь идет, прежде всего, о росте числа дефолтов эмитентов. В 2023 г. предстоят погашения и оферты бумаг корпоративных эмитентов с рейтингами категорий «ВВВ», «ВВ», «В» и без рейтинга в объеме около 183 млрд. рублей по 135 бумагам [5]. Вероятность роста дефолта этих эмитентов существенно возрастает в предстоящем периоде.

Относительно новым явлением является рост рублевых размещений компаниями среднего предпринимательства на рынке корпоративных облигаций. Безусловно, эти ценные бумаги связаны с повышенными рисками, но имеют высокую доходность.

Рынок облигаций федерального займа (ОФЗ) по итогам первой половины 2022 г. оказался единственным сегментом, показавшим рост в 1,3%. При этом объемы субфедеральных облигаций в обращении сократились на 5,3%. В IV квартале Минфин РФ планирует разместить ОФЗ в объеме 150 млрд. рублей со сроком погашения от 5 до 10 лет включительно. На 2023 г. Правительство РФ планирует закрывать дефицит Федерального бюджета за счет заимствований на фондовом рынке в объеме 2,9 трлн. рублей (2% от ВВП) [6].

Приведенное выше свидетельствует о том, что рынок облигаций в РФ восстанавливается. Большинство облигационных индексов по итогам III квартала 2022 г. оказались в плюсе. При этом частные инвесторы предпочитали облигации акциям. В целом за III квартал 2022 г. облигации оказались более прибыльными и менее волатильными для инвесторов по сравнению с акциями, а также вкладами по депозитам. Безусловно, облигации не являются и не могут стать альтернативой акциям, поскольку имеют во многих случаях разную целевую направленность. Как для облигационного рынка, так и рынка акций общим явился рост роли розничных инвесторов.

В ближайшие 2-3 года на развитие фондового рынка РФ преимущественное влияние будут оказывать внутренние факторы, характер структурной трансформации российской экономики, а также механизмы взаимодействия с финансовыми корпорациями дружественных стран.

Список использованных источников

1. Столяров А., Обухова Е. Ранен, но не сломлен // Эксперт. 2022. № 41. // <https://expert.ru/expert/2022/41/ranen-no-ne-slomlen/>
2. Европейские биржи выросли на новостях об отставке Трасс // <https://1prime.ru/Index/20221020/838533049.html>
3. Финансовая система Китая: учебник / под ред. В.В. Иванова, Н.В. Покровской. – Москва, Проспект, 2020. 352 с.
4. Обухова А.Н. Фондовый рынок Ирана: возможности для иностранных портфельных инвесторов // Восточная аналитика. 2017, вып. 4. С. 64-67.
5. Обзор экономики от Финам // <https://www.finam.ru/analysis/reviews/>.
6. РБК Инвестиции // <https://quote.rbc.ru/news/article/635002d59a7947182cefd107>.