

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт экономики, управления и природопользования
кафедра финансов

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой

_____ И.С. Ферова
подпись

« _____ » _____ 2019 г.

ДИПЛОМНАЯ РАБОТА

специальность 38.05.01 «Экономическая безопасность»

Экономическая безопасность фондового рынка РФ

| | | | |
|-------------------------|---------------|-----------------------------------|------------------------|
| Научный руководитель | _____ | <u>старший преподаватель</u> | <u>Е.В. Шкарпетина</u> |
| | подпись, дата | должность, учёная степень | инициалы, фамилия |
| Консультант | _____ | <u>профессор, д-р экон. наук</u> | <u>И.С. Ферова</u> |
| | подпись, дата | должность, учёная степень | инициалы, фамилия |
| Выпускник | _____ | | <u>Г.А. Жихарев</u> |
| | подпись, дата | | инициалы, фамилия |
| Рецензент | _____ | <u>начальник отдела</u> | <u>А.А. Киняшов</u> |
| | подпись, дата | <u>экономической безопасности</u> | инициалы, фамилия |
| | | <u>АО «РН-Транс»</u> | |
| | | должность | |
| Нормоконтролер | _____ | | <u>Е.В. Шкарпетина</u> |
| | подпись, дата | | инициалы, фамилия |

Красноярск 2019

СОДЕРЖАНИЕ

| | |
|--|-------|
| Введение..... | 3 |
| 1 Теоретические аспекты экономической безопасности..... | 6 |
| 1.1 Понятие и структурные уровни экономической безопасности..... | 6 |
| 1.2 Сущность, макроэкономические функции и роль фондового рынка для обеспечения экономической безопасности..... | 18 |
| 1.3 Основные угрозы экономической безопасности, возникающие на фондовом рынке..... | 31 |
| 2 Методические аспекты расчёта индикаторов экономической безопасности фондового рынка РФ..... | 36 |
| 2.1 Индикаторы экономической безопасности фондового рынка..... | 36 |
| 2.2 Коэффициентный подход к расчёту индикаторов экономической безопасности фондового рынка..... | 43 |
| 3 Анализ индикаторов экономической безопасности фондового рынка РФ..... | 49 |
| 3.1 Расчёт и анализ индикаторов текущего состояния фондового рынка РФ..... | 49 |
| 3.2 Рекомендации по повышению уровня экономической безопасности фондового рынка..... | 56 |
| Заключение..... | 63 |
| Список использованных источников..... | 67 |
| Приложение А-Г..... | 72-77 |

ВВЕДЕНИЕ

Фондовый рынок играет значимую роль в развитии рыночной экономики государства. Он аккумулирует и перераспределяет в наиболее выгодные сферы экономики денежные средства и капиталы, опосредует взаимоотношения между хозяйствующими субъектами экономики. Невыполнение фондовым рынком своих функций парализует экономические связи, препятствует поступлению капитала, что представляет угрозу экономической безопасности фондового рынка, а это, в свою очередь влияет на экономическую безопасность всей страны.

Российский фондовый рынок характеризуется неустойчивой эффективностью существующего механизма его государственного регулирования и саморегулирования, а также недоверием потенциальных отечественных инвесторов к рынку ценных бумаг и его инструментам. Помимо этого, на сегодняшний день его уровень развития совсем не соответствует потребностям как экономики в целом, так и некоторых отдельных предприятий в частности (в том числе это проявляется в недостаточно разработанной и устаревшей нормативно-правовой базе).

Всё это и определяет актуальность выбранной мной темы дипломной работы.

Целью дипломной работы является разработка рекомендаций по повышению уровня экономической безопасности фондового рынка с помощью анализа и регулирования индикаторов экономической безопасности фондового рынка.

Таким образом, задачами дипломной работы являются:

- изучить понятие и структурные уровни экономической безопасности;
- выявить сущность, макроэкономические функции и роль фондового рынка для обеспечения экономической безопасности;

- выявить основные угрозы экономической безопасности, возникающие на фондовом рынке;
- охарактеризовать индикаторы, наиболее значимые для экономической безопасности фондового рынка;
- обозначить подход к расчёту индикаторов экономической безопасности фондового рынка;
- рассчитать индикаторы экономической безопасности фондового рынка и сделать выводы по текущему состоянию фондового рынка РФ;
- предложить рекомендации по повышению уровня экономической безопасности фондового рынка.

Объектом исследования является российский фондовый рынок.

Предмет исследования – регулирование фондового рынка РФ с помощью анализа индикаторов экономической безопасности.

В качестве основополагающих методов исследования используются сравнительный и аналитический методы, метод экспертных оценок, математические методы.

В процессе подготовки к написанию дипломной работы изучались следующие источники: нормативно-правовые документы, учебники, материалы периодической печати, тексты кандидатских диссертаций, официальные сайты ведомств. Изучались и прорабатывались работы таких авторов, как Бекряшев А.К., Зуева А.С., Иванов А.А., Кырова Е.В., Сенчагов В.К. и др.

Дипломная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложения.

В первой главе работы рассмотрены теоретические основы экономической безопасности и основы функционирования фондового рынка: сущность, макроэкономические функции фондового рынка. Выделены основные угрозы экономической безопасности, возникающие на фондовом рынке.

Во второй главе описаны наиболее значимые индикаторы экономической безопасности фондового рынка и выделены подходы к расчёту индикаторов экономической безопасности фондового рынка.

В третьей главе дипломной работы проведён расчёт индикаторов и сделаны выводы по текущему уровню экономической безопасности фондового рынка РФ. Даны рекомендации по повышению уровня экономической безопасности.

В заключении сделаны выводы по всей работе.

В приложении представлены фактические материалы.

1 Теоретические аспекты экономической безопасности

1.1 Понятие и структурные уровни экономической безопасности

Российский опыт определения понятия экономической безопасности довольно обширен, несмотря на то, что он начинается примерно с середины 90-х годов XX века.

Понятие экономической безопасности занимает особое место в экономике, оно всегда, так или иначе, связывало экономические системы. Академик РАН Л.И. Абалкин в своей работе акцентировал своё внимание на факторах и условиях, которые заложены в экономической безопасности, он говорил, что эти факторы и условия обеспечивают устойчивость и обновление, некое самосовершенствование. [8]

Существуют мнения, определяющие экономическую безопасность как меру эффективности по управлению ресурсами, связанную с интересами общества. Например, Блохин С.В. в своей работе отмечает, что понятие экономической безопасности подразумевает достаточность обеспечения требуемого уровня национальной безопасности ресурсами. [13] На его взгляд, этот уровень можно достичь через создание благоприятных условий для развития экономики, что приведет и к повышению уровня конкурентоспособности.

Другие исследователи при определении экономической безопасности выделяют состояние экономики и власти, связанное с экономическим потенциалом страны. Так, Л.Э. Гаджиева в своей работе определяет экономическую безопасность как состояние институтов власти и экономики. [15] При этом происходит развитие страны за счет обеспечения гарантированной защиты национальных интересов, оборонного и экономического потенциала. Ряд экономистов отмечают в экономической безопасности величину, с помощью которой можно качественно рассмотреть экономику. Например, Буторин В.К., Ткаченко А.Н. и Шипилов С.А. в своём

исследовании пишут, что экономическая безопасность это одна из характеристик системы экономики. [41] Данная характеристика нужна для выявления способности экономики сохранять на том же уровне нормальные условия для населения и устойчивость обеспеченности ресурсами. Важные моменты в изучении определения отразил в своей работе Г.В. Иващенко. Он пишет, что «безопасность не есть состояние» и «безопасность - условие существования субъекта», при этом исследуя безопасность через экономическую деятельность и контроль со стороны субъекта. Эти предложения можно связать между собой и выделить следующее определение, которое подразумевал Г.В. Иващенко в своём труде. Экономическая безопасность - это совокупность условий, которые контролируются субъектом в экономической деятельности и самореализации. Существуют и другие, более общие комплексные определения понятия экономической безопасности. Так, Глазьев С.Ю. определяет его так: «Безопасность экономическая - состояние экономики и производительных сил общества с точки зрения возможностей самостоятельного обеспечения устойчивого социально-экономического развития страны, поддержания необходимого уровня национальной безопасности государства, а также должного уровня конкурентоспособности национальной экономики в условиях глобальной конкуренции».

Здесь прослеживается некоторая схожесть в определениях экономических учёных. На основе исследуемых выше определений и комментариев к ним можно попробовать дать собственное определение. Экономическая безопасность - это совокупность условий и контролируемых состояний деятельности субъекта, обеспечивающих экономике, как государства, так и региона, защищенность, гармоничность, постоянную обновляемость, конкурентоспособность и ресурсоэффективность.

Безопасность является многоаспектным явлением, которое проявляется во всех сферах жизнедеятельности общества. История развития России показывает, что после распада СССР одной из основных задач, стоящих перед государством, является обеспечение безопасности в экономической сфере.

Трудность обеспечения экономической безопасности выражается в том, что экономика должна закономерно изменяться и в то же время выступать в качестве основы для всех других общественных отношений. Это выражается особенно сильно в условиях экономического кризиса, когда необходимо обеспечить стабильность экономических отношений.

Так, в Государственной стратегии о национальной безопасности Российской Федерации, одобренной Указом Президента РФ от 12 мая 2009 г. № 537, акцент был сделан на особой важности целенаправленной деятельности по обеспечению экономической безопасности страны и ее граждан. [7] При этом указывалось, что без обеспечения экономической безопасности практически невозможно решить ни одну из задач, стоящих перед страной, как на внутригосударственном, так и на международном уровнях.

Необходимо признать, что на данный момент сложилась ситуация, когда экономическая безопасность стала условным, собирательным понятием, наполняемым участниками общественной жизни содержанием и объемом по собственному усмотрению. Фиксируемая на обыденном уровне как состояние защищенности, экономическая безопасность все более и более размывается на уровне идеологическом, впитывая в себя все большее число «околобезопасных» проблем, обретая рыхлые очертания.

Подтверждением сказанному выше служит проведенный и представленный анализ более чем 50 источников российской научной и учебной литературы, определяющих экономическую безопасность государства. Результаты данного анализа представлены в Приложении А.

Исходя из анализа определений, можно сказать не только об их различиях, которые связаны в основном с формой изложения, но и о схождениях по содержанию, которые, на мой взгляд, могут быть сведены к следующему:

- сущность экономической безопасности большинством авторов понимается как: состояние экономики, институтов власти, экономической системы; совокупность (сочетание, комплекс) свойств,

условий, факторов, отношений, мер; защищенность; качественная характеристика экономической системы; режим функционирования экономики, институтов власти.

- содержательная сторона экономической безопасности отражается следующими свойствами: развитие страны, экономики, общества; независимость; устойчивость, стабильность; способность удовлетворять потребности (интересы) общества; защищенность (неуязвимость).
- в определении конкретизируются средства обеспечения экономической безопасности и защищаемые объекты.
- выделяются внутренние и внешние угрозы.

В целом полученные выводы не обладают научной новизной и в той или иной степени отражаются и другими исследователями проблем экономической безопасности. Однако проведенный анализ позволил выделить структуру определения экономической безопасности и выявить основные подходы к ее пониманию и внутреннему содержанию.

Проведенный анализ определений понятия «экономическая безопасность страны» также позволил классифицировать подходы к ее определению с точки зрения места в нем свойства защищенности (Приложение Б).

Из определений понятия экономической безопасности можно не только увидеть взгляды авторов на сущность данной категории, но и понять их видение системы инструментов обеспечения экономической безопасности, что также отражено в Приложении Б.

Выделенные подходы имеют непосредственное значение для формирования принципов системы практического обеспечения экономической безопасности государства. Если для подхода, в котором с защищенностью связывается сущность экономической безопасности, специальные защитные инструменты будут единственными в системе обеспечения экономической безопасности, то для подхода, в котором защищенности уделяется второстепенное значение, предполагается, что экономическая безопасность

обеспечивается преимущественно за счет инструментов управления развитием экономики, а не за счет специальных защитных механизмов.

Можно сказать, что в системе общественных потребностей и социально-экономических отношений именно защищенность от различных угроз имеет базисное значение. Защищенность - важнейшая потребность человека вслед за его потребностями в пище, воде, одежде и жилище. При этом при отсутствии пищи, воды и одежды человек вряд ли может считать себя защищенным. Роль защищенности определяется тем, что в условиях ее отсутствия небезопасные условия не способствуют производительному труду и отвлекают от него людей, вынужденных расходовать свои силы, ресурсы и средства на борьбу с обращенными против них опасностями, т.е. при отсутствии защищенности любого объекта, от личности до страны, затруднительно обеспечивать такие выделяемые научной мыслью свойства экономической безопасности, как развитие, устойчивость, стабильность, независимость и удовлетворение общественных потребностей. Защищенность же создает необходимые условия и предпосылки для созидательной деятельности людей, улучшения их благосостояния и увеличения общественного богатства.

Здесь можно сделать ряд выводов.

- экономическая безопасность является базисом национальной безопасности любого государства.
- научное определение экономической безопасности, как правило, имеет следующую структуру: сущность, содержательная сторона, средства обеспечения, угрозы.
- выделенные подходы имеют большое значение для формирования принципов системы практического обеспечения экономической безопасности государства. Если для подхода, в котором с защищенностью связывается сущность экономической безопасности, специальные защитные инструменты будут единственными в системе обеспечения экономической безопасности, то для подхода, в котором защищенности уделяется второстепенное значение, предполагается,

что экономическая безопасность обеспечивается преимущественно за счет инструментов управления развитием экономики, а не за счет специальных защитных механизмов.

- именно свойство защищенности должно являться основным при рассмотрении вопросов безопасности в контексте деятельности органов внутренних дел. Ведь именно защищенность общества от преступных и прочих противоправных посягательств является как основной целью деятельности органов внутренних дел, так и ключевой потребностью общества. Другими словами, для удовлетворения такой общественной потребности, как безопасность, которую рынок не может создать и реализовать самостоятельно, государство на средства общества создает систему специальных органов, к числу которых в первую очередь относятся органы внутренних дел или полиция.

Само понятие экономической безопасности достаточно структурировано, и все элементы этой системы тесно связаны между собой.

Данную концепцию можно рассмотреть с точки зрения следующих критериев: пространственного, социально направленного, информационного, инновационного, экологического и критерия обеспеченности тем или иным ресурсом.

Пространственный критерий включает в себя четыре уровня масштабного воздействия:

- мировой уровень воздействия включает в себя международную экономическую безопасность.

Международная экономическая безопасность - это комплекс международных условий сосуществования договоренностей и институциональных структур, при котором каждому государству - члену мирового сообщества обеспечивается возможность свободно избирать и осуществлять свою стратегию социального и экономического развития, не подвергаясь внешнему и политическому давлению и рассчитывая на

невмешательство, понимание и взаимоприемлемое и взаимовыгодное сотрудничество со стороны остальных государств.

Необходимость международной экономической безопасности, стабильности и предсказуемости экономического развития, а также раннего оповещения о нарушениях его хода видна с наибольшей настоятельностью в слаборазвитых странах. В этом заинтересованы абсолютно все страны, включая наиболее развитые.

Путь к осуществлению международной экономической безопасности лежит через отказ от навязывания моделей развития, от экономического и политического принуждения, через признание права любого народа на выбор собственного пути, через уважение законности существования различных форм собственности и интересов, через осознание того, что «мирный дивиденд» возможен не только в военно-стратегических, но и в экономических отношениях по мере освобождения их от конфронтационности и ориентации на сиюминутную прибыль. В долгосрочном плане даже частный капитал выигрывает гораздо больше от прогресса зарубежных стран, чем от их примитивного ограбления и эксплуатации.

По мере ее осуществления международная экономическая безопасность обеспечит сотрудничество государств в решении не только их национальных проблем, но и глобальных проблем человечества и станет материальной основой мирного сосуществования в безъядерном и ненасильственном мире, гарантией прогресса в деле ликвидации экономической отсталости и слаборазвитости;

– государственный уровень подразумевает национальную экономическую безопасность.

Национальная экономическая безопасность при первом рассмотрении означает защиту экономики страны от опасных воздействий. Последние могут быть как сознательно индуцированы недружественным источником, так и явиться результатом «стихийной игры рыночных сил». Опасными могут считаться такие воздействия, которые приводят к ухудшению экономического

положения страны до критического уровня. Это может быть, например, такое ухудшение условий жизни, с которым население не готово мириться и которое поэтому может вылиться в социальные потрясения, угрожающие существованию экономической и политической систем.

Национальная экономическая безопасность - это состояние экономики и институтов власти, при котором обеспечивается гарантированная защита национальных интересов, гармоничное, социально направленное развитие страны в целом, достаточный экономический и оборонный потенциал даже при наиболее неблагоприятных вариантах развития внутренних и внешних процессов.

Национальная экономическая безопасность имеет внутреннюю материально-вещественную основу - достаточно высокий уровень развития производительных сил, способный обеспечить существенную долю натуральных и стоимостных элементов расширенного воспроизводства национального продукта; внутреннюю социально-политическую основу экономической безопасности - достаточно высокий уровень общественного согласия в отношении долгосрочных национальных целей, делающий возможными выработку и принятие стратегии социального и экономического развития, претворяемой в жизнь через государственную политику, устойчиво поддерживаемой большинством народа;

- региональный уровень рассматривает экономическую безопасность региона (субъекта федерации).

Практически все регионы сталкиваются с множеством острых и сложных проблем - экономических, социальных, этнополитических, экологических, в большей или меньшей степени затронутых кризисными явлениями. К важнейшим из них можно отнести экономическую реинтеграцию регионов, состояние транспортного комплекса, региональный монополизм, региональные экономические кризисы и др.

Таким образом, под региональной экономической безопасностью понимается способность субъектов федерации противостоять кризисным

ситуациям, вызываемым воздействием внешних и внутренних факторов на научно-производственный и ресурсный потенциал и их структуру, сферу обращения и институциональную инфраструктуру, социальную сферу, уровень и качество жизни людей;

- локальный уровень включает в себя экономическую безопасность предприятия.

В настоящее время практически ни у кого не вызывает возражений идея об обязательном создании на любом среднем и крупном предприятии системы обеспечения экономической безопасности.

Экономическая безопасность предприятия - состояние юридических, производственных отношений и организационных связей, материальных и интеллектуальных ресурсов, при котором обеспечивается стабильность функционирования, финансовый успех, прогрессивное научнотехническое и социальное развитие.

Тактика обеспечения безопасности предприятия предполагает применение конкретных процедур и выполнение конкретных действий в целях обеспечения его экономической безопасности. Речь идет о таких процедурах и действиях, как расширение юридической службы предприятия; принятие дополнительных мер по сохранности коммерческой тайны; создание подразделения компьютерной безопасности; предъявление претензий контрагенту-нарушителю; обращение с иском в судебные органы; обращение в правоохранительные органы и т. п.

Таким образом, комплексная система экономической безопасности предприятия должна включать в себя строго определенное множество взаимосвязанных элементов, обеспечивающих безопасность предприятия при достижении им основных целей бизнеса.

С точки зрения социально направленного критерия можно выделить два вида экономической безопасности: экономическая безопасность личности и экономическая безопасность общества.

Под личной безопасностью понимается состояние защищенности человека от факторов нанесения вреда на уровне его личных интересов и потребностей. Личная безопасность граждан включает в себя обеспечение защиты личности от преступных посягательств на жизнь, здоровье, свободу, честь и достоинство.

Экономическая безопасность общества - состояние экономики, при котором каждый субъект общества защищен от внешних и внутренних угроз.

Внутренние опасности для общества и государства порождаются действиями различных радикально настроенных социальных, национальных, этнических групп, политических партий, движений, направленных на изменение конституционного строя, ослабление общего экономического порядка, уменьшение политической стабильности и обороноспособности страны и государства.

Внешние угрозы и опасности могут порождаться действиями недружественных или враждебных сил, находящихся за пределами страны. Как правило, это государства, союзы государств, различные эмигрантские, сепаратистские организации, существующие на их территориях и часто направляемые спецслужбами.

Информационный критерий подразумевает собой то, что владение большим объемом информации является гарантом лидерства в экономической и военно-политической областях, соответственно, информационный критерий является одной из составляющих экономической безопасности страны.

Информационная составляющая предполагает такой порядок взаимного обмена производственными, научно-техническими и другими сведениями внутри хозяйственного комплекса государства и с зарубежными партнерами, при котором будут гарантироваться надежный информационный обмен, повышение доли нематериальных активов в национальном богатстве, увеличение «удельного веса» информации в конечной стоимости производимого внутреннего продукта, а также тайна технологии производства.

Здесь необходимо различать два уровня информационной обеспеченности стран:

- информационно-обеспеченные страны. Как правило, это ведущие экономические державы и страны среднего экономического развития;
- слабо информационно-обеспеченные страны. К ним можно отнести остальные страны, уровень экономического развития которых довольно мал.

Инновационный критерий является технологической составляющей экономической безопасности. Он обусловлен разработкой в короткие сроки уникальных технологических решений, которые становятся гарантом в достижении лидирующих позиций в ведущих отраслях гражданского, оборонного производства и обеспечивает конкурентоспособность национальных товаров и услуг на рынках высокотехнологичной продукции. Поэтому нужно выделить три уровня инновационной развитости страны:

- высокий;
- средний;
- низкий.

Уровень высокого инновационного развития. Как правило, это страны, использующие собственные новейшие уникальные технологии в производстве, а также имеющие высокие достижения в НИОКР.

Уровень среднего инновационного развития. Это страны, использующие технологии и разработки недавних лет.

Уровень низкого инновационного развития имеют страны, пользующиеся уже устарелыми или давно всем известными технологиями в производстве.

С точки зрения экологического критерия в сфере экономической безопасности можно отметить, что экологическая составляющая включает в себя предотвращение противоречий между обществом и средой обитания, не допуская нанесения ущерба экономическому потенциалу страны.

В связи с этим государство призвано обеспечить сохранность природного потенциала страны (региона, мира) при обеспечении возможности своего экономического роста.

Критерий обеспеченности тем или иным ресурсом включает в себя три составляющие: продовольственную, сырьевую; и энергетическую. В свою очередь, данный критерий подразумевает обеспечение страны сырьем, продовольствием, а также энергоносителями в необходимых размерах, при которых осуществляется эффективное функционирование национального хозяйства.

Обеспечение продовольствием населения страны является важнейшим фактором экономической безопасности государства. В настоящее время Россия до сих пор не достигла советского уровня обеспечения граждан продовольствием. Одновременно более 70 % продовольственной продукции поступает в Россию из стран Евросоюза, США и Канады.

Энергетическая составляющая экономической безопасности государства предполагает обеспечение стабильности физических поставок энергоносителей для внутреннего потребления и адаптацию национальной экономики к новым мировым ценам на них.

Повышение энергоэффективности российской экономики также является одним из главных приоритетов энергетической стратегии России до 2020 г., одобренной Правительством РФ в августе 2003 г. Согласно этой стратегии, почти 3/4 необходимого прироста энергопотребления должно обеспечиваться за счет энергосберегающих мероприятий.

Таким образом, используя критериальный подход к определению сущности экономической безопасности, можно схематически сформировать структуру экономической безопасности, которая представлена на рисунке 1.

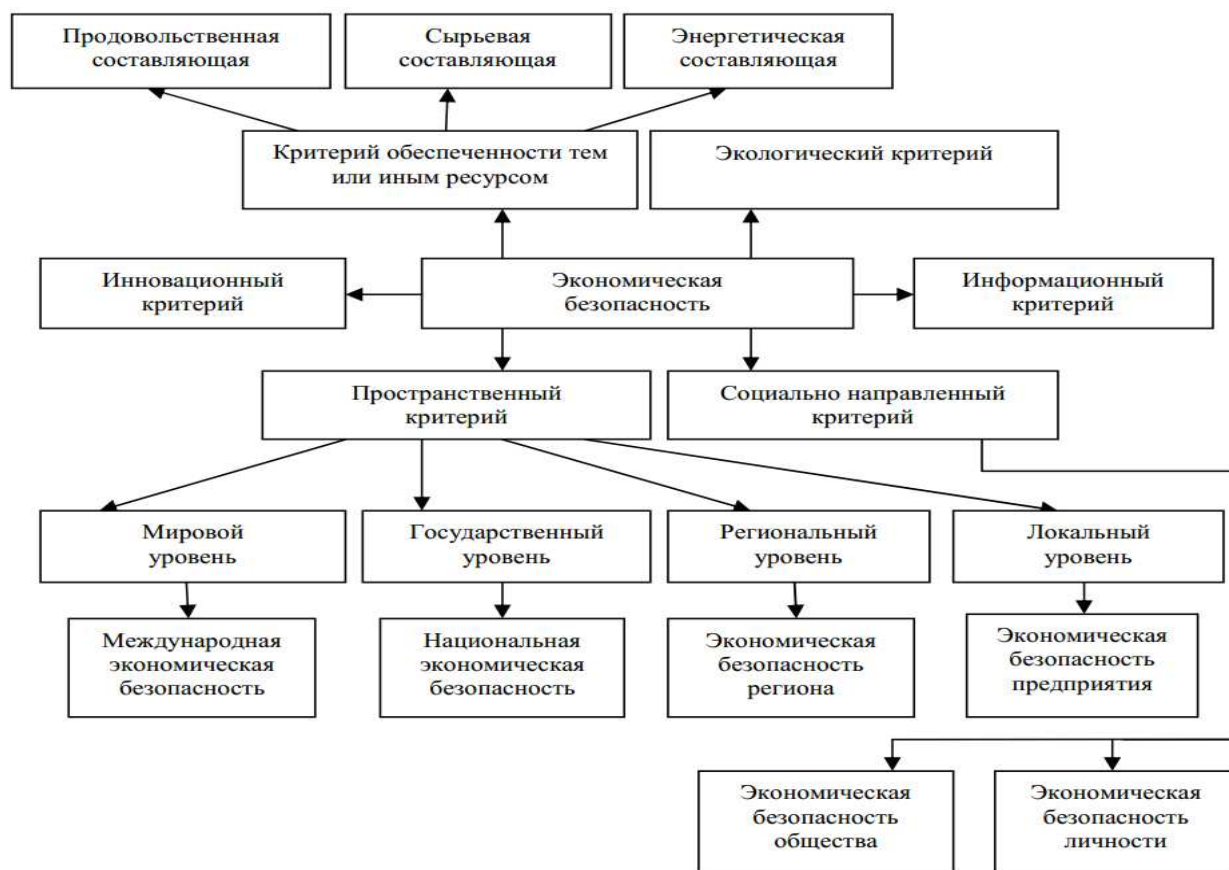


Рисунок 1 – Структура экономической безопасности

Из всего сказанного можно сделать такой вывод. Экономическая безопасность – это многоаспектное понятие, которое может рассматриваться с разных точек зрения, но в основе данного определения должно быть необходимость снижения угроз и степень защищённости субъектов. В следующем параграфе будет рассмотрена сущность фондового рынка, его макроэкономические функции, а также влияние на экономику страны.

1.2 Сущность, макроэкономические функции и роль фондового рынка для обеспечения экономической безопасности

При определении содержания экономической безопасности в литературе справедливо обращается внимание на такие существенные критерии, как обеспечение гарантированной защиты национальных интересов, социально направленное развитие страны в целом, достаточный оборонный потенциал.

В Стратегии национальной безопасности Российской Федерации на период до 2020 г. используется понятие национальной безопасности, сущностью которой является устойчивое развитие государства на долгосрочную перспективу (п. 3 Стратегии) и поддержание условий, благоприятных для реализации стратегических национальных интересов (п. 5). Экономическая составляющая национальной безопасности представлена несколькими уровнями:

- макроэкономическим, состоящим в способности экономической системы обеспечивать устойчивый экономический рост и полную занятость, включая устойчивость к последствиям экономических и финансовых кризисов (п. 6);
- геоэкономическим, связанным с обеспечением стабильности и контроля над экономическими ресурсами в рамках имеющихся структур территориальной власти, укреплением мирсистемного статуса страны. Стратегия связывает обеспечение национальной безопасности на данном уровне с укреплением стратегической стабильности на основе участия в развитии многополярной модели мироустройства (п. 24);
- геополитическим, связанным с ресурсной обеспеченностью борьбы за территориальный контроль над экономическими ресурсами. Он находит отражение в п. 24 Стратегии, определяющем национальную оборону в качестве одного из основных стратегических приоритетов.

Частным случаем является способность к нейтрализации влияния неблагоприятных факторов геополитической динамики, в критических случаях влекущих государственный распад.

Таким образом, экономическая безопасность в сфере фондового рынка может быть определена как состояние фондового рынка и система его регулирования, обеспечивающие условия для стабильного экономического роста, полной занятости и сохранения геополитического статуса страны.

Далее рассмотрим макроэкономические функции фондового рынка, но сначала надо отметить, что рынок ценных бумаг необходимо рассматривать с нескольких позиций:

- как часть всей экономической системы в целом, можно назвать это макросоставляющей РЦБ. Это значит, что наряду с другими элементами экономики, он выполняет макроэкономические функции, т.е. встраивается как определенный механизм в процесс воспроизводства экономики;
- как часть финансового рынка, наряду с кредитным, валютным и страховым рынками. Это характеризует его общность с особенностями функционирования капитала в данных сегментах как капитала в сфере обращения;
- как специфическую отрасль, специфический бизнес с самостоятельным кругооборотом своей специфической структурой и инфраструктурой.

Таким образом, характеризуя сущность и значение рынка ценных бумаг, мы должны учитывать два основных уровня его функционирования: 1) как элемента всего воспроизводственного механизма и 2) как специфической отрасли финансового рынка.

Первый уровень предполагает рассмотрение макроэкономических функций рынка ценных бумаг. Второй уровень характеризуется функциями непосредственно РЦБ.

Макроэкономические функции рынка выступают регулятором общественного производства, участвуют в формировании информации об общественных потребностях и способствуют межотраслевому движению ресурсов. Можно назвать следующие макроэкономические функции рынка ценных бумаг:

- 1) Фондовый рынок осуществляет важнейшую функцию трансформации сбережений (прежде всего инвестиционных, т.е. не предназначенных для текущего потребления) в финансовые ресурсы. Значение этой

функции, прежде всего, состоит в поддержании макроэкономического равновесия кругооборота товаров и доходов.

- 2) Фондовый рынок способствует экономическому росту, в том числе через рост объемов привлекаемых ресурсов, тем самым обеспечивая расширенный масштаб процесса воспроизводства.
- 3) Фондовый рынок участвует в перераспределении финансовых ресурсов на межотраслевом, государственном и международном уровнях. Это осуществляется через движение капитала в поисках высокой нормы прибыли. Таким образом, фондовый рынок обеспечивает рациональное использование финансовых ресурсов.
- 4) Фондовый рынок выступает альтернативным источником финансирования, наряду с госбюджетом, кредитом, субсидиями и прибылью хозяйствующих субъектов. Альтернативность обеспечивается за счет универсальности ценных бумаг. Примеры такой универсальности:
 - 4.1) государственные бумаги – дополнительный источник государственного финансирования;
 - 4.2) муниципальные бумаги – финансирование местных бюджетов и инвестиционных программ;
 - 4.3) корпоративные ценные бумаги – увеличение акционерного капитала;
 - 4.4) векселя, чеки, сберегательные сертификаты – денежные эквиваленты для сбережений;
 - 4.5) закладные, варранты, коносаменты – замена денежного обеспечения;
 - 4.6) производные ценные бумаги – срочные сделки при нарушении денежного обращения, росте инфляции.
- 5) Фондовый рынок (как результат развития ссудного капитала и кредита) способствует экономии издержек обращения. Этот процесс

связан с появлением кредитных денег и замещением наличных денег краткосрочными ценными бумагами.

- б) Фондовый рынок выполняет функции индикатора экономических процессов. Именно через анализ показателей и динамику индексов РЦБ мы оцениваем состояние экономики в целом.

Наличие выше перечисленных функций подтверждает роль и значение рынка ценных бумаг для современной экономики.

Второй уровень включает рассмотрение понятия рынка ценных бумаг, его специфических функций и видов.

Рынок ценных бумаг является составной частью финансового рынка.

Финансовый рынок представляет собой совокупность экономических отношений, складывающихся между различными субъектами по поводу формирования и обмена финансовыми активами.

В отечественной литературе понятие «фондовый рынок» и «рынок ценных бумаг» чаще всего являются тождественными (так называемая расширенная трактовка фондового рынка).

В общем смысле РЦБ можно определить как систему отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг, складывающуюся между его различными участниками: эмитентами, инвесторами, профессиональными участниками, государственными органами.

Целью рынка ценных бумаг является - аккумуляция денежных средств с последующим их перераспределением.

Основная задача РЦБ: эффективная и быстрая трансформация сбережений в инвестиции.

Функции РЦБ можно разделить на общерыночные и специфические.

К общерыночным функциям относят коммерческую, платежную, информационную, ценообразования и регулируемую.

К специфическим функциям рынка ценных бумаг относятся:

- инвестиционная – как единство макроэкономической составляющей и специфики отрасли. На макроуровне происходит мобилизация и

трансформация капитала, на уровне отрасли – вложения участников рынка своих свободных денежных средств, реализация инвестиционных стратегий.

- перераспределительная – обеспечивает перераспределение денежных ресурсов и механизм перелива капитала между отраслями и сферами экономики.
- аккумулирующая – объединяет мелкие разрозненные денежные средства и другие активы в крупные капиталы, способствует централизации капитала, создает преимущества функционирования крупного капитала при относительно низких входных барьерах.
- передела собственности – через операции с ценными бумагами контролируется деятельность корпораций, особенно в части управления корпоративным капиталом. Опасностью реализации этой функции является возможность ее гипертрофированного проявления, т.е. превалирование задач передела собственности в деятельности корпорации вместо эффективного его функционирования в интересах всех акционеров.
- функция секьюритизации – осуществление поддержания ликвидности государственного долга. Существует две трактовки термина «секьюритизация». Первая (более широкая) предполагает возрастание роли фондового рынка как регулятора финансовых потоков в экономике. Вторая – как метод оптимизации портфеля финансовых активов кредитных институтов.
- функция финансирования дефицита государственного бюджета – неэмиссионный источник покрытия долга через выпуск государственных облигаций.
- функция диверсификации – позволяет снижать финансовые риски, благодаря сочетанию различных качеств разнообразных ценных бумаг (краткосрочные и долгосрочные, высокорискованные и низкорискованные, процентные и долевые и т. д.).

- функция хеджирования – страхование от потерь через операции с производными финансовыми инструментами (например, сделки по одному и тому же активу на товарном и срочном рынках, предполагающие компенсацию потерь).

Впервые роль финансовых активов, включая ценные бумаги, в обеспечении макроэкономического равновесия и полной занятости была исследована в рамках кейнсианского направления экономической теории лауреатом Нобелевской премии Дж. Тобином. [30] Он показал, что монетарные активы, государственные ценные бумаги и акции играют важную роль в согласовании обеспеченного и естественного экономического роста, соответствующего полной занятости. Ценные бумаги и денежные активы, выступая объектами инвестирования избыточных сбережений, способствуют снижению приемлемой для инвесторов нормы доходности на инвестиции в долгосрочные реальные капитальные активы.

Тобин прояснил принципиальный механизм влияния на инвестиционный процесс следующим образом. В силу того что ценные бумаги могут выступать субститутами денег и других монетарных активов, снижение доходности последних способствует снижению доходности акций, что при повышении рыночной стоимости капитала выше стоимости воспроизводства капитальных активов инициирует рост реальных инвестиций.

Фактор неопределенности требует внесения коррективов в схему Тобина. Согласно пониманию Кейнса, именно фактор неопределенности явился причиной возникновения денег, удовлетворяющих спрос на ликвидность и позволяющих отложить решение на будущее. Необходимо принять во внимание влияние на инвестиции в капитальные активы спроса на деньги из мотива предосторожности, а также условия, при которых предпочтение ликвидности может оказывать влияние на стоимость и доходность других финансовых активов. Кроме того, существенным является вопрос о том, может ли углубление в финансовых активах, важность которого для инвестиционного процесса подчеркивает Дж. Тобин, порождать риски дестабилизации

финансовой и экономической системы. Данные вопросы, на взгляд исследователей, непосредственно связаны с обеспечением экономической безопасности.

Развитие рынка государственных заимствований связывается в литературе с предпочтительностью по социальным и экономическим причинам роста долга по сравнению с увеличением налоговой нагрузки; стремлением избежать искажающего влияния налогов на размещение ресурсов и обеспечения стабильности налоговой системы; обеспечением полноты рынка (эталон безрисковой доходности); оптимизацией структуры источников финансирования государственных расходов. Однако государственные ценные бумаги (далее — ГЦБ) выполняют важную, хотя и неспецифическую для них функцию — связывание избыточных сбережений. Тобин связал увеличение выпуска ГЦБ и дефицитного финансирования бюджетных расходов с необходимостью углубления в портфелях ГЦБ как монетарного актива, которое создает условия для повышения интенсивности капитала (размера капитала на 1 человеко-час) и приведения обеспеченного (гарантированного) темпа роста в соответствие с естественным.

Таким образом, эмиссия достаточного объема ГЦБ позволяет изменить структуру накопленного богатства в направлении, более соответствующем стабильному экономическому росту.

Если ГЦБ становятся хорошим субститутутом денег, это стимулирует спрос и снижение процентных ставок, обусловленные предпочтением ликвидности. Спрос на ликвидность из мотива предосторожности переориентируется с денег как классического монетарного актива на ГЦБ. Это, с одной стороны, может стать важным звеном в механизме стабилизации экономики, однако, с другой стороны, присущая предпочтениям ликвидности неустойчивость потенциально является фактором нестабильности. Это обуславливает важность наличия емкого и ликвидного рынка ГЦБ и доверия участников рынка к долговой и денежно-кредитной политике.

Чрезмерное наращивание государственных заимствований может нейтрализовать позитивное влияние, способствовать увеличению риска дефолта и недоверия к налогово-бюджетной политике и спровоцировать спекулятивные атаки на рынок государственного долга.

Как отмечалось выше, согласно теории Дж. Тобина, условием достижения динамического равновесия является «углубление монетарного актива в портфелях». Однако это углубление, достигаемое вследствие эмиссии и повышения уровня финансового левериджа (повышения доли заемных источников финансирования) в экономике, может способствовать повышению уязвимости экономики перед риском делевериджа, который носит системный характер.

В фазе экономического подъема рост стоимости акций увеличивает размер собственного капитала банков и объем выдаваемых под их обеспечение кредитов, стимулирует рост левериджа. Вследствие увеличения денежной эмиссии возрастает и рыночная стоимость акций, порождая петлю положительной обратной связи. Этот процесс опасен тем, что благоприятствует маскировке мошеннических инвестиционных схем пирамидального типа, стимулируя увеличение их масштабов. В случае обесценения ценных бумаг активное выявление криминальных схем усугубляет негативные последствия ловушки делевериджа, иногда выступая в качестве триггера развертывания кризисных процессов. Парадокс заключается в том, что законные требования инвесторов по возврату средств при отсутствии специальных финансовых мер государства ограничивают возможности выхода из долговой ловушки.

Таким образом, комплекс угроз безопасности современной капиталистической экономики вызван внутренними противоречиями механизма финансирования инвестиций в капитальные активы. С одной стороны, дефицит монетарных активов не позволяет достигнуть естественного темпа роста, что порождает депрессию и хроническую безработицу. С другой — избыточный леверидж становится источником системного риска и кризисных процессов. Кроме того, по нашему мнению, влияние на

стабильность фондового рынка оказывает двойственный характер ценных бумаг, которые, во-первых, выступают инструментами инвестирования в реальный капитал, а во-вторых, являются финансовыми активами, при определенных условиях приобретающих свойства денежных субститутов, спрос на которые обусловлен, среди прочих факторов, также предпочтением ликвидности.

Дж. Тобин, обобщив концепцию предпочтения ликвидности Кейнса, распространил ее на ситуацию выбора между монетарными и реальными активами, тем самым сделав важный шаг в преодолении ограничений теории инвестиций Кейнса. Он показал, что эмиссия монетарных активов и углубление монетарных активов в портфелях ведут к снижению приемлемой доходности инвесторов в реальные капитальные активы и повышению их рыночной стоимости. Изменение предложения монетарного актива с фиксированной доходностью вызывает эффект приспособления доходности и рыночной стоимости других активов (в данном случае акций). Таким образом, Тобин акцентировал внимание на основном механизме активизации инвестиционного процесса и обеспечения стабильного экономического роста — обеспечении превышения рыночной оценки реальных активов над их воспроизводственной стоимостью, связав этот процесс с повышением запаса денег на единицу капитала (углублением монетарных активов в портфелях).

Хотя ценные бумаги представляют на рынке реальные капитальные активы, при определенных условиях они могут приобрести качества, подобные монетарному активу, т. е. стать его субститутами. В этом случае не только деньги и государственные облигации, но и ценные бумаги, представляющие реальный капитал, становятся объектами спроса, связанного с предпочтением ликвидности. Следовательно, в определенной степени приобретение акций является частью общего процесса углубления монетарного актива в портфелях, т. е. повышения его запаса на единицу капитала, выступающего условием увеличения инвестиций в основной капитал, повышения его интенсивности.

Предпочтение ликвидности интерпретируется Тобином таким образом, что оказывается связанным, скорее, со спекулятивным мотивом спроса на деньги. Активы включаются в портфель в доле, пропорциональной их доходности.

Однако если это понятие вслед за Кейнсом рассматривать в неразрывной связи с неопределенностью будущего, недоверием к собственным расчетам и мотивом предосторожности, то приобретение акциями качеств субститута денег изменяет объем и характер спроса на них, что оказывает влияние на уровень цен и стабильность рынка.

Спрос, обусловленный предпочтением ликвидности, подвержен существенным колебаниям в связи с изменениями восприятия неопределенности будущего и степени субституции акций и денежного актива. Это может стать причиной более высокого уровня углубления в портфелях акций по сравнению даже с классическими монетарными активами — деньгами и государственными ценными бумагами.

В силу связи предпочтения ликвидности с фактором неопределенности, страхом перед будущим, недоверием участников рынка к собственным расчетам, обусловленный им спрос связан с влиянием иррациональных факторов. Можно высказать предположение, что этот фактор, подобно исследованному Р. Шиллером иррациональному поведению инвесторов, является причиной неэффективности фондового рынка.

Таким образом, представляется обоснованным предположение, что с точки зрения экономической безопасности фактор предпочтения ликвидности можно рассматривать в качестве угрозы стабильности экономического роста и источника системных рисков.

Актуален вопрос об условиях, при которых акции приобретают качество денежных субститутов и потенциал деструктивного влияния на экономику. Ключевыми условиями являются способность к сохранению ценности и доверие участников рынка. Восприятию акций как относительно безрисковых ценных бумаг, способных обеспечить сохранение стоимости и выступить

«вместилищем» ликвидности, могут способствовать влиянию иррациональных психологических факторов и денежно-кредитная политика. Р. Шиллер представил доказательства значимости иррационального поведения инвесторов, связанного с ошибками восприятия и эффектами коллективного взаимодействия. Субъективные факторы могут быть причиной иррационального оптимизма относительно ожидаемой доходности акций, которые могут восприниматься в отдельные периоды даже в качестве безрискового актива и денежного субститута.

В контексте влияния денежно-кредитной политики можно отметить результаты исследования Л. Свенссона и М. Вудфорда, которые показали, что даже в условиях нулевой процентной ставки, когда процентный канал перестает функционировать, влияние на экономику сохраняется. Основным механизмом они связывают с влиянием ожиданий изменения денежного предложения на уровень реальных процентных ставок и инфляцию.

Возможно, именно этот механизм лежит в основе политики количественного смягчения ФРС США. Доверие к денежным властям, предсказуемость изменения денежной базы, способствует столь же предсказуемому стабильному увеличению рыночной стоимости акций. Влияние этого механизма с точки зрения экономической безопасности неоднозначно. С одной стороны, это может стать причиной вытеснения реальных инвестиций финансовыми, в случае ожидания высокой доходности в акции вследствие эмиссионной политики денежных властей. С другой — этот же механизм может способствовать ускоренному восстановлению фондового рынка и инвестиционного процесса в реальный капитал в посткризисный период. Подобная ситуация характерна для США: в условиях, когда процентные ставки по государственным облигациям достигли минимальных значений, именно акции начинают восприниматься как безрисковый актив и в определённой степени денежный субститут.

Представляется, что дивергенция между общей неопределенностью в посткризисной экономике, с одной стороны, и предсказуемостью и доверием

к денежно-кредитной политике — с другой, фактически изменяет структуру монетарных активов и заставляет мотив предпочтения ликвидности так же, как и спекулятивный мотив, работать на восстановление рыночной стоимости капитала, представленного акциями, устранение последствий делевериджа и в конечном счете восстановление реальных инвестиций и потребления. Эта роль фондового рынка в стабилизации экономики особенно отчетливо проявляет себя в условиях ликвидной ловушки и отсутствия инфляции.

Специфический канал влияния фондового рынка на экономическую безопасность связан с инновационными процессами в экономике. Фондовый рынок демонстрирует высокую эффективность как институт финансирования инновационных предприятий. Однако цены акций инновационных предприятий показывают специфическую динамику, которая проявляется в высоком уровне инерционности, т. е. рынок имеет долговременную память. Следствием подобного типа динамики является непредсказуемость разворота ценовой тенденции. Связь инерционности и инноваций имеет глубокий смысл и указывает на объективную неопределенность будущих результатов инноваций. Однако это также становится фактором иррационального поведения инвесторов, которые вынуждены осуществлять субъективное моделирование ожиданий в отношении финансовых результатов инноваций, проявляя присущую человеку склонность находить закономерности даже там, где они объективно отсутствуют. Это объясняет подверженность иррациональному поведению инвесторов даже в условиях наиболее развитых рынков. Кроме того, генерализация иррациональных искажений и охват ими предприятий инновационных отраслей способствует возникновению системного риска (например, бум акций интернет-компаний в США начале 2000-х гг.).

Таким образом, фондовый рынок выполняет большое количество функций и оказывает серьёзное влияние на экономическую безопасность не только на микроуровне, но и на уровне всей страны. Далее мы рассмотрим угрозы экономической безопасности фондового рынка.

1.3 Основные угрозы экономической безопасности, возникающие на фондовом рынке

А. К. Бекряшев трактует экономическую безопасность фондового рынка как такое его состояние, при котором отсутствует или находится на допустимом уровне риск причинения ущерба субъектам экономических отношений в связи с катастрофическим изменением стоимости финансовых инструментов, неэффективностью рынка и недостаточной защитой имущественных прав его участников. [10] Не менее значимым по его мнению является поддержание на допустимом уровне вероятности переноса системного риска с фондового рынка на другие элементы финансовой, кредитной системы и нефинансовый сектор экономики. Обеспечение безопасности – необходимое условие реализации фондовым рынком его базовых функций.

Основой организации, планирования и осуществления практических действий по обеспечению экономической безопасности являются выявление ее угроз. Угроза экономической безопасности рынка ценных бумаг - совокупность условий и факторов, создающих опасность определенным сегментам рынка и интересам его субъектов.

К числу основных таких угроз относятся: осуществление значительного объема сделок с российскими активами на иностранных торговых площадках, территориальная концентрация рынка ценных бумаг, слабая защита прав акционеров и инвесторов, низкая доля ценных бумаг, находящихся в свободном обращении, монополизация рынка ценных бумаг, сохраняющаяся непрозрачность рынка, неразвитость инфраструктуры рынка, недостаточная роль государства в регулировании фондового рынка. На текущий момент широко признан тот факт, что злоупотребления со стороны недобросовестных участников являются одной из самых больших угроз для финансовых рынков. Одна из главных форм представлена в виде манипулятивной торговли ценными бумагами на фондовом рынке. Кроме того, на безопасность рынка ценных бумаг значительное влияние оказывают сопряженные инфляционные,

финансовые, валютные угрозы, делающие российский фондовый рынок крайне неустойчивым.

Ввиду того, что представленные угрозы взаимосвязаны, была предложена систематизация условий и факторов, создающих опасность экономическим интересам субъектов рынка ценных бумаг в зависимости от криминально-коррупционной составляющей, диспропорций в структуре собственности, уровня развития инфраструктуры и институтов рынка ценных бумаг (Приложение В).

Рассмотрим подробнее несколько угроз, выделенных нами:

Высокий уровень зависимости от иностранных инвесторов. Сильная зависимость российского рынка акций от изменения международных потоков капитала не делает его привлекательным ни для российских, ни для иностранных инвесторов. Иностранцам он не обеспечивает надлежащей диверсификации, поскольку динамика российского фондового рынка повторяет динамику других развивающихся рынков, в то время как для отечественных участников он чрезмерно рискован и оторван от внутренней экономической жизни страны.

Существует немало примеров, показывающих, что настроения иностранных инвесторов влияют на российский фондовый рынок, подрывая тем самым его безопасность.

В 2008 г. начало конфликта в Южной Осетии привело к серьезному ухудшению ситуации на российском рынке ценных бумаг. Иностранные инвесторы начали активно сбрасывать российские ценные бумаги, что привело к серьезному падению рынка, не находящему поддержки со стороны отечественных игроков. Негативные суждения журналистов в западных СМИ по поводу «российской агрессии в Грузии» исключительно негативно подействовали на настроения иностранных инвесторов и стали поводом для переоценки отношения к российским активам в целом. На этом фоне даже фундаментально привлекательные российские акции пострадали от продаж.

Монополизация фондового рынка. Характерная черта российского фондового рынка, которая провоцирует формирование угроз не только в данном секторе, но и в макроэкономике в целом, заключается в том, что большую долю рынка ценных бумаг составляют акции сырьевых и добывающих компаний. Большая часть капитализации приходится на десяток недостаточно прозрачных компаний преимущественно топливно-энергетического комплекса. Так, на 2018 год доля десяти наиболее капитализированных эмитентов составляет 61,6% общего объема капитализации, причем из этих 10 компаний 7 относятся к нефтегазовой отрасли, 2 к металлургии и 1 компания относится к банковской сфере. В силу этого состояние российского фондового рынка довольно объективно отражает движение главной переменной, определяющей справедливую стоимость «активов России» — цены нефти.

Доминирование сырьевых и добывающих отраслей в промышленном производстве России является структурной угрозой развития экономики. Такая ситуация делает российскую экономику зависимой от колебания цен на внешнем рынке и является одной из угроз экономической безопасности страны.

Недостаточно разработанная нормативно-правовая база.

Поскольку российский фондовый рынок только развивается, то логично, что нормативно-правовая база, касающаяся его регулирования, может в некоторых моментах быть недостаточно разработанной и изменчивой. Не все вопросы, которые возникают у участников рынка, поддаются однозначной правовой трактовке. Вследствие неразвитости нормативно-правовой базы складываются ситуации, когда криминальные элементы все чаще появляются на фондовом рынке. Это существенно влияет на экономическую безопасность страны, поскольку такие криминальные элементы подрывают функционирование рынка в целом. Однако же не справедливо не отметить, что работы по совершенствованию нормативной базы ведутся непрерывно. Так, в 2010 году был принят Федеральный закон «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и

манипулированию рынком» № 224-ФЗ, и были внесены поправки в Уголовный кодекс Российской Федерации, которые предусматривают ответственность для лиц, неправомерно использующих инсайдерскую информацию в торговле (ст. 185.3, 185.6 Уголовного кодекса Российской Федерации). [2]

Слабая защита прав инвесторов. Данная угроза влияет на то, что на российском фондовом рынке практически отсутствуют розничные инвесторы. По сравнению с правами мажоритариев, права миноритарных акционеров являются гораздо более уязвимыми. Также, потенциальными нарушителями прав могут быть эмитенты ценных бумаг (в частности менеджмент эмитента), профессиональные участники рынка ценных бумаг, третьи лица (инсайдеры, недобросовестные оценщики, аудиторы и т. д.). В основе нарушений лежит информационная асимметрия, которая проявляется в том, что инвестор не особо разбирается в качестве ценной бумаги и может не располагать полной информацией о финансовых активах, в которые собирается вкладывать. Этим и пользуются злоумышленники. Задача государства в таком случае состоит в детальной разработке нормативно-правовой базы для обеспечения исполнения всех законных прав и интересов обычных акционеров.

Манипулирование рынком ценных бумаг. С экономической точки зрения, вопреки свойствам эффективного рынка ядром манипуляций является временное искажение ценообразования, что означает установление искусственных цен на финансовые инструменты, которое приводит к перераспределению капитала к небольшому числу участников. Это в свою очередь ведет к возникновению экономических диспропорций и наносит ущерб добросовестным участникам рынка и подрывает доверие к финансовым институтам.

Традиционные манипуляции с рынком обычно осуществляются с помощью человека, и направлены на искажение натуральных цен определенных финансовых инструментов или транзакций в пользу манипулятивной стороны.

Таким образом, нами были выделены основные угрозы экономической безопасности фондового рынка России. Для наглядности, угрозы были вынесены в таблицу. (Таблица 1) На все эти угрозы должно обращать внимание руководство страны, когда принимает решение о направлениях развития государства. Обязаны предприниматься меры к их устранению или хотя бы минимизации, потому что без этого безопасность фондового рынка в целом обеспечивается недостаточно эффективно.

Таблица 1 – Угрозы и характер их влияния на экономическую безопасность

| Угроза | Характер влияния |
|---|--|
| Высокий уровень зависимости от иностранных инвесторов. | Российский рынок становится не привлекательным из-за рисков, связанных с повторением динамики развивающихся рынков |
| Монополизация фондового рынка | Зависимость рынка от цен на нефть |
| Недостаточно разработанная нормативно-правовая база | Появление криминальных элементов |
| Слабая защита прав инвесторов | Уменьшение розничных инвесторов |
| Манипулирование рынком | Появление ценовых несоответствий |
| Низкая доля ценных бумаг, находящихся в свободном обращении | Негативное воздействие на уровень ликвидности и открывает пути для ценовых манипуляций. |

В следующей главе будут рассмотрены количественные индикаторы, которые позволят сделать оценку экономической безопасности фондового рынка России.

2 Методические аспекты расчёта индикаторов экономической безопасности фондового рынка РФ

2.1 Индикаторы экономической безопасности фондового рынка

В первой главе мы рассмотрели угрозы, возникающие на фондовом рынке, и отметили необходимость борьбы с ними. Этому должно поспособствовать наличие комплекса мероприятий, направленных на противодействие данных угроз и, в первую очередь, речь идёт о наличие индикаторов экономической безопасности фондового рынка, а также их пороговые значения, которые говорили бы, есть ли угрожающие элементы в данный момент или нет. Разработка данных индикаторов позволит уполномоченным органам, в частности, Банку России своевременно реагировать на кризисные ситуации, возникающие на рынке и принимать меры по их устранению.

Ниже представлен список индикаторов, которые на наш взгляд наиболее значимы для экономической безопасности фондового рынка. К таким индикаторам относятся:

- доля иностранных инвестиций на рынке ценных бумаг;
- отношение денежного агрегата М2 к капитализации фондового рынка;
- объём ценных бумаг, находящихся в свободном обращении;
- отношение объёма капитализации фондового рынка к величине суммарной годовой прибыли акционерных обществ;
- отношение капитализации фондового рынка к ВВП;
- темп прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП;
- доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте;
- доля манипулятивных сделок на рынке ценных бумаг;
- дневные колебания фондового индекса.

Далее каждый индикатор мы рассмотрим отдельно.

Доля иностранных инвестиций в российские ценные бумаги. Рост вложений нерезидентов в российские ценные бумаги может свидетельствовать об усилении зависимости государственных финансов от внешних источников финансирования. Широкое участие иностранных инвесторов в финансировании дефицита государственного бюджета резко усиливает зависимость экономики страны от их поведения и конъюнктуры мировых финансовых рынков. Так, в 1994 г. вследствие неконтролируемого вывода иностранного капитала с национального рынка государственных ценных бумаг произошло банкротство Мексики по ее долговым обязательствам. Эта же причина лежала в основе глубокого финансового кризиса, разразившегося в 1997 г. в Малайзии, Индонезии, Южной Корее, а в 1998 г. — и в России, где доля иностранных инвесторов на рынке внутреннего государственного долга превышала 30%. Это означает, что российские индексы и кривые доходности будут зависеть от внешних шоков существенно больше, чем этого бы хотелось внутреннему инвестору. Кроме того, в период серьезных кризисов, нерезиденты обычно стремятся увести свои активы из «проблемной» страны в более безопасную зону. Поэтому необходимо установить чёткое ограничение на вложения иностранных инвесторов в российские ценные бумаги. Это позволит обезопасить российский рынок от массового оттока капитала в кризисные периоды.

Доктор экономических наук, профессор Сенчагов Вячеслав Константинович изучил данный вопрос наиболее подробно. При нахождении рынка в состоянии стагнации Сенчагов предлагает запретить иностранные вложения в государственные и региональные обязательства, т. е. установить пороговое значение равное нулю. Далее, по мере оздоровления экономики, возобновления нормального функционирования фондового рынка, пороговое значение может увеличиваться до 12% по государственным облигациям и до 10% по корпоративным займам. [29]

Отношение денежного агрегата М2 к капитализации фондового рынка.

Как известно, количество денег в экономике позволяют оценить макроэкономические показатели – денежные агрегаты. Денежный агрегат М2 (денежная масса), включающий в себя наличные, безналичные деньги, а также банковские депозиты, наиболее точно показывает сколько денег на данный момент находится в экономике страны. Если сравнить данный агрегат с показателем рыночной капитализации фондового рынка, то можно сделать вывод о том, достаточно ли денег в экономике, чтобы адекватно оценить состояние бизнеса. Когда капитализация рынка превышает денежную массу фондовый рынок становится уязвимым к динамике процентных ставок, что повышает вероятность коррекции. При превышении на 30%, для падения фондового индекса достаточно двух-трех негативных новостей, а когда разрыв достигает 50%, коррекция становится почти неизбежной. В России по итогам 2007 г. значение данного показателя составило 41%, что свидетельствовало об уязвимости рынка ценных бумаг от малейших изменений в состоянии денежного обращения на территории Российской Федерации. Что и было продемонстрировано осенью 2008 года. На начало 2009 года соотношение денежного агрегата М2 к капитализации фондового рынка сохранялось на уровне 36%, что свидетельствовало о сохраняющейся угрозе безопасности рынка ценных бумаг.

Для экономики наиболее благоприятной является ситуация, когда капитализация фондового рынка превышает значение показателя М2 (т.е. значение показателя менее 1). Это объясняется тем, что стоимость активов в экономике гораздо больше, чем денег, ведь не все активы выставлены на продажу. В противном случае, когда показатель больше единицы, можно говорить о недооцененности фондового рынка. В этот период спрос на деньги очень высок, а активы выставлены на продажу по столь низким ценам, что общая стоимость всех активов становится ниже количества денег в экономике.

Объём ценных бумаг, находящихся в свободном обращении (Free Float).

Это — условно та часть акции, которая не контролируется крупными собственниками и, как правило, «плавает» в руках миноритариев. Объём ценных бумаг, обращающихся в сфере Free Float, во многом определяет ликвидность эмитента и привлекательность его для разных групп трейдеров.

Если общий объём торгов низкий, это говорит о низком показателе Free Float. Значение данного коэффициента ниже 30% имеет негативное воздействие на уровень ликвидности и открывает пути для ценовых манипуляций. Оптимальный Free Float колеблется в диапазоне от 40 до 80%.

Отношение объёма капитализации фондового рынка к величине суммарной годовой прибыли акционерных обществ. Этот индикатор показывает насколько эффективно функционирует механизм привлечения инвестиций в экономику через фондовый рынок. Кандидат экономических наук Анна Сергеевна Зуева считает, что объём капитализации фондового рынка по отношению к суммарной прибыли акционерных обществ не должен превышать 6 раз. [19] Если он превышает более, чем в 6 раз, то можно смело сделать вывод, что привлеченные средства вкладывались неэффективно и это может привести к рецессии в экономике. Такие последствия, в свою очередь оказывают огромное влияние на экономическую безопасность государства в целом. Кроме этого, данный показатель можно использовать и для оценки эффективности привлечения инвестиций отдельных предприятий (если они являются участниками рынка ценных бумаг).

Отношение капитализации фондового рынка к ВВП. Данный показатель в мировой практике получил название «капиталоемкость ВВП». Известный предприниматель и инвестор Уоррен Баффет назвал этот индикатор «лучшим показателем уровня оценки в любой момент времени». Экономический смысл заключается в соотношении размеров фондового рынка и экономики страны в целом. Важным предположением здесь является, что определенному уровню развития экономики государства должен соответствовать определенный уровень капитализации фондового рынка. При помощи данного индикатора

можно сделать вывод о том, есть ли у рынка потенциал развития. Для развитых стран предельное значение капиталоемкости ВВП составляет 1,5-2. Нормальным значением показателя признается 0,5-1. При превышении единицы, можно констатировать «перегретое» состояние рынка, когда риски, связанные с падением и финансовым кризисом, становятся все больше. Падение индикатора ниже 0,5 говорит о недооцененности рынка.

Темпы прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП. Выше мы отметили как важно следить за капиталоемкостью ВВП. Однако же нам представляется необходимым отслеживать не только абсолютное значение капиталоемкости ВВП, но и динамику прироста капитализации фондового рынка и ВВП. По мнению кандидата экономических наук Е. В. Кыровой, данный индикатор не должен превышать 10-15%. [22] Если этот показатель принимает значения от 10 до 15%, то нужно провести глубокий анализ причин, повлекших отклонение темпов прироста капитализации фондового рынка от темпов прироста ВВП, так как данная величина является предкризисной. Вместе с тем, данная величина должна быть соотносимой с результатами хозяйственной деятельности компаний, которые составляют рейтинг фондовой биржи, а также инвестиционный рейтинг государства. Необходимо понимать, что необычайно высокие темпы прироста капитализации так же опасны, как и падение капитализации ведущих корпораций российской экономики, так как рано или поздно после разогрева рынка происходит фиксация прибыли с соответствующим возможным его обвалом.

Доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте рынка ценных бумаг. Существует мнение, что в периоды роста мирового фондового рынка большое количество торгуемых акций придает дополнительное ускорение динамике национальной капитализации, но в периоды стабилизации мирового фондового рынка способствует снижению соотношения капитализации и ВВП, а в условиях снижения мирового фондового рынка ведет к ускорению падения национальной капитализации, то есть большое количество акций, допущенных

к торговле на национальных фондовых биржах, способствует росту волатильности этого рынка и повышению риска инвестирования в акции данной страны. Корректнее в данном случае было бы говорить не о количестве свободнообращающихся ценных бумаг, а их качестве, определяемом исходя из стандартных критериев листинга.

Чтобы достигнуть целевого уровня ликвидности отечественного фондового рынка, необходимо разработать план мероприятий по уменьшению доли 10 крупнейших компаний на рынке. Разумеется, что такое уменьшение должно проходить не за счет уменьшения рыночной стоимости тех компаний, которые входят в десятку крупнейших, а благодаря всесторонней поддержке и развитию отстающих отраслей и компаний, с тем, чтобы они наращивали свою капитализацию, увеличивая долю на рынке ценных бумаг. Это позволит увеличить ликвидность рынка ценных бумаг, снизить структурные риски, связанные с преобладанием добывающих отраслей на фондовом рынке и поспособствует экономическому росту страны в целом.

Для установления четкого порогового значения по данному индикатору необходимо провести более глубокое исследование, но если сравнивать с другими странами, можно получить примерное пороговое значение. Например, в США считают, что доля самых капиталоемких компаний не должна превышать 30%, а в Германии 40%. Но для каждой страны этот показатель индивидуален и, учитывая огромную роль в экономике России нефтегазовой отрасли, можно установить пороговое значение на уровне 50%.

Количество манипулятивных сделок на рынке ценных бумаг. Так, согласно классическому определению от 1971 года, известному благодаря многочисленным судебным процессам в США, рыночная манипуляция является любой деятельностью, схемой или методом, который сознательно влияет на цену финансового актива, что приводит к цене, отличной от той, которая привела бы к отсутствию такого вмешательства. [47] Ещё не существует такого индикатора, позволяющего судить об экономической безопасности фондового рынка по данному показателю, но есть его

количественное представление. И об экономической безопасности фондового рынка по этому показателю можно судить только если рассматривать его в динамике.

Дневные колебания фондового индекса. Фондовый индекс – это индикатор состояния рынка ценных бумаг, рассчитанный определенным образом на основе корзины наиболее ликвидных обыкновенных акций или облигаций. Биржевые индексы позволяют оценить состояние фондового рынка в едином целом, определить текущий момент в экономическом цикле. Его критическое значение установлено в положении Центрального Банка, которое называется «Положение о деятельности по проведению организованных торгов» от 17.10.2014 № 437-П и составляет 15%. Это означает, что при превышении или снижении на 15% в течение десяти минут подряд текущего значения индекса МосБиржи происходит приостановка торгов акциями на 30 минут. В течение одного торгового дня возможно осуществление не более двух приостановок торгов всеми акциями. Данный индикатор был введен для того, чтобы у регулятора торгов была возможность оперативно приостановить резкие изменения, связанные со стоимостью биржевого индекса и не допустить его критического падения.

Таблица 2 – Индикаторы и пороговые значения экономической безопасности фондового рынка

| Индикатор | Пороговое значение |
|---|--------------------|
| Доля иностранных инвестиций на рынке ценных бумаг | 12% |
| Отношение агрегата М2 к капитализации фондового рынка | ≤ 1 |
| Объём ценных бумаг, находящихся в свободном обращении | $\geq 30\%$ |
| Отношение объема капитализации фондового рынка к величине суммарной годовой прибыли акционерных обществ | ≤ 6 |

Окончание таблицы 2

| Индикатор | Пороговое значение |
|--|--------------------|
| Отношение капитализации фондового рынка к ВВП | 0,5-1 |
| Темп прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП | $\leq 10-15\%$ |
| Доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте | 50% |
| Доля манипулятивных сделок на рынке ценных бумаг | - |
| Дневные колебания фондового индекса | $\leq 15\%$ |

Представленные в таблице 2 пороговые значения понадобятся нам в следующем параграфе для сравнения их с расчётными значениями. Это позволит выделить индикаторы, которые бы отражали проблемы в обеспечении экономической безопасности фондового рынка, чтобы предложить мероприятия по возвращению индикаторов в оптимальные значения.

2.2 Коэффициентный подход к расчёту индикаторов экономической безопасности фондового рынка

Рассмотрев множество индикаторов экономической безопасности фондового рынка и выделив из них наиболее значимые, представляется целесообразным задуматься об обеспечении единого подхода к определению данных показателей. Такой подход позволяет унифицировать правила расчета индикаторов и избежать несоответствия между оценками разных исследователей в связи с применением различной методологии. Для достижения этого нами был разработан такой подход, который устанавливает единые правила расчета тех или иных индикаторов экономической безопасности фондового рынка.

Далее непосредственно переходим к подходу к исчислению конкретных показателей, рассмотренных в параграфе 2.1

Показатель доля иностранных инвестиций в российские ценные бумаги предлагаем рассчитывать как отношение объема иностранных инвестиций в государственные ценные бумаги к объему рынка государственных ценных бумаг в целом. Выглядит это следующим образом;

$$ИЭБ_1 = \frac{V_{нерез}}{V_{цб}} * 100\%, \quad (1)$$

где $ИЭБ$ – индикатор экономической безопасности фондового рынка;

$V_{нерез}$ – объем вложений нерезидентов в государственные ценные бумаги РФ;

$V_{цб}$ – объем рынка государственных ценных бумаг.

Показатель отношение денежного агрегата $M2$ к капитализации фондового рынка определяем следующим образом:

$$ИЭБ_2 = \frac{M2}{K}, \quad (2)$$

где $ИЭБ_2$ – то же, что и в формуле (1);

$M2$ – денежный агрегат $M2$ (денежная масса), рассчитываемый по методике Банка России (на определенную дату);

K – капитализация фондового рынка.

Возможен еще один вариант расчета данного показателя, когда заранее неизвестно значение денежной массы:

$$ИЭБ_2 = \frac{Q_{нал} + Q_{безнал} + V_d}{K}, \quad (3)$$

где $ИЭБ_2$ – то же, что и в формуле (1);

$Q_{нал}$ – количество наличных денег в экономике государства;

$Q_{\text{безнал}}$ – количество безналичных денег в экономике государства;

V_d – объем краткосрочных банковских депозитов;

K – то же, что и в формуле (2)

Объём ценных бумаг, находящихся в свободном обращении (коэффициент free-float) определяется в соответствии с Методикой расчета коэффициента free-float, утвержденной ПАО Московская Биржа.

Согласно Методике общее количество акций определяется, как количество размещенных акций и/или представляемых акций эмитента одной категории, типа, по информации на дату произведения расчёта. Количество акций в свободном обращении определяется путем вычитания из общего количества акций эмитента количества акций, не находящихся в свободном обращении. Тогда значение Коэффициента free-float определяется, как отношение количества акций в свободном обращении к общему количеству акций эмитента.

Таким образом, данный коэффициент рассчитывается в отдельности для каждого эмитента, а не по рынку в целом. Мы предлагаем использовать коэффициенты free-float по акциям первого и второго уровня, которые публикуются на сайте ПАО Московская Биржа, суммировать их и поделить на количество таких акций. [43] Такой подход позволит приблизительно оценить объём ценных бумаг, находящихся в свободном обращении.

$$ИЭБ_3 = \frac{\sum K_{ffi}}{Q_{a1,2}}, \quad (4)$$

где $ИЭБ_3$ – то же, что и в формуле (1);

$\sum K_{ffi}$ – сумма коэффициентов free-float каждой акции 1 и 2 уровня;

$Q_{a1,2}$ – количество акций 1 и 2 уровня

Следующий показатель, который необходимо рассчитать это отношение объема капитализации фондового рынка к величине суммарной годовой прибыли акционерных обществ.

$$ИЭБ_4 = \frac{K}{П_{год}}, \quad (5)$$

где $ИЭБ_4$ – то же, что и в формуле (1);

K – то же, что и в формуле (2)

$П_{год}$ – суммарная годовая прибыль всех акционерных обществ, привлекающих средства на фондовом рынке.

Отношение капитализации фондового рынка к ВВП.

$$ИЭБ_5 = \frac{K}{ВВП}, \quad (6)$$

где $ИЭБ_5$ – то же, что и в формуле (1);

K – то же, что и в формуле (2)

$ВВП$ – объем валового внутреннего продукта за отчетный период.

Темп прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП предлагаем рассчитывать следующим образом:

$$ИЭБ_6 = \left(\frac{\left(\frac{K_o}{K_b}\right)^{-1}}{\left(\frac{ВВП_o}{ВВП_b}\right)^{-1}} \pm 1 \right) * 100\%, \quad (7)$$

где $ИЭБ_6$ – то же, что и в формуле (1);

K_o – капитализация фондового рынка в отчетном году;

K_b – капитализация фондового рынка в базисном году;

$ВВП_o$ – ВВП за отчетный год;

$ВВП_b$ – ВВП за базисный год.

Необходимо отметить, что в данной формуле после дроби может использоваться как знак «+», так и знак «-». Отнимать единицу нужно, если капитализация фондового рынка и ВВП за рассматриваемый период показали одинаковую динамику (либо оба сократились, либо оба выросли). Прибавлять

единицу, если одна из переменных увеличилась, а другая снизилась (например, капитализация снизилась, а ВВП увеличился).

Доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте может рассчитываться так:

$$ИЭБ_7 = \frac{\sum_{i=1}^{10} K}{K} * 100\%, \quad (8)$$

где $ИЭБ_7$ – то же, что и в формуле (1);

$\sum_{i=1}^{10} K$ – суммарная капитализация десяти крупнейших эмитентов на фондовом рынке;

K – то же, что и в формуле (2).

Следующий важный показатель – количество манипулятивных сделок на рынке ценных бумаг.

Данный индикатор, по нашему мнению, должен рассчитываться как отношение объёма манипулятивных сделок в денежном выражении к общему объёму сделок на фондовом рынке РФ также в денежном выражении. Но данных по манипулятивным сделкам в денежном выражении нет, так что можно только проанализировать динамику данного показателя.

Следующий индикатор – дневные колебания фондового индекса.

Данный показатель является единственным, который регулируется нормативными актами Центрального Банка. [45] Таким образом, он уже имеет реальную методику расчета, которая представлена ниже:

$$ИЭБ_8 = \left(\frac{Ц_{тек}}{Ц_{закр}^{пр.дня}} - 1 \right) * 100\%, \quad (9)$$

где $ИЭБ_8$ – то же, что и в формуле (1);

$Ц_{тек}$ – текущее значение биржевого индекса;

$C_{закр}^{тр.дня}$ – последнее значение биржевого индекса, рассчитанное в предыдущий торговый день.

А также возможна вторая приостановка торгов. Тогда индикатор рассчитывается так:

$$ИЭБ_9 = \left(\frac{C_{тек}}{C_{пр.приостановки}} - 1 \right) * 100\%, \quad (10)$$

где $ИЭБ_9$ – то же, что и в формуле (1);

$C_{тек}$ – текущее значение биржевого индекса;

$C_{пр.приостановки}$ – значение биржевого индекса на момент предыдущей приостановки торгов.

Таким образом, представленный подход позволит рассчитать и проанализировать индикаторы для того, чтобы можно было оценить текущее состояние экономической безопасности фондового рынка.

3 Анализ индикаторов экономической безопасности фондового рынка РФ

3.1 Расчёт и анализ индикаторов текущего состояния фондового рынка РФ

Рассмотрев в главе 2 существующие показатели, влияющие на экономическую безопасность фондового рынка, перейдем к оценке этих показателей. Все расчёты будем производить на одну и ту же дату для того, чтобы наша оценка была справедливой. Принимая это во внимание, мы решили все расчеты производить на 01.01.2019 г. как в этом параграфе, так и в следующем.

Первым показателем выступает доля иностранных инвестиций в российские ценные бумаги. На основании данных, публикуемых Центральным Банком [40], мы можем понять структуру владельцев государственных ценных бумаг Российской Федерации и вычислить долю нерезидентов в этой структуре. Основная часть государственного долга РФ на 01.01.2019 г. приходится на облигации федерального займа. Так, на 01.01.2019 г. объём рынка ОФЗ составил 7322 млрд. руб., из которых 1790 принадлежит нерезидентам. Подставляем данные значения в формулу (1) и получаем следующее:

$$ИЭБ_1 = \frac{1790}{7322} * 100\% = 24,45\%$$

Исходя из того, что пороговое значение по данному индикатору установлено в районе 10-12%, можно сделать вывод, что фактическое значение показателя более, чем в 2 раза превышает допустимое. Это означает, что российские индексы и кривые доходности будут зависеть от внешних шоков существенно больше, чем этого бы хотелось внутреннему инвестору.

Следующим оцениваемым индикатором выступает отношение денежного агрегата М2 к капитализации фондового рынка.

Во-первых, необходимо определиться с размером капитализации фондового рынка, так как это нам понадобится в расчётах следующих индикаторов. Согласно официальным данным, размещенным на сайте ПАО «Московская биржа», рыночная капитализация на конец 2018 года составила 39715,9 млрд. руб.

На сайте Банка России содержится информация о размерах денежной массы в РФ по месяцам. Исходя, из данных, представленных ЦБ на 01.01.2019 размер денежной массы (агрегат М2) в России составлял 47109,3 млрд. руб.

Подставив выбранные значения в формулу (2) получаем следующее:

$$ИЭБ_2 = \frac{47109,3}{39715,9} = 1,19$$

Такое значение показателя говорит о недооцененности фондового рынка. Оно превышает пороговое значение, однако не является критическим, поскольку не дает возможности выкупить все акции free-float по мизерно низким ценам. Тем не менее, регулятору стоит уделять ему повышенное внимание, чтобы не допустить еще большего увеличения значения индикатора в будущем.

Далее перейдем к оценке следующего показателя – объём ценных бумаг, находящихся в свободном обращении.

Согласно данным ПАО Московская биржа сумма коэффициентов free-float акций первого и второго уровня листинга составляет 2367%, а количество данных акций составляет 80. Подставляем эти значения в нашу формулу и получаем следующее:

$$ИЭБ_3 = \frac{2367}{80} = 29,59\%$$

Как отмечалось ранее, оптимальным считается значение от 40 до 80%, но у нас получилось 29,59%. Низкое значение показателя свидетельствует об опасности резкого спекулятивного изменения цены и о повышенных рисках для трейдеров и инвесторов, желающих иметь дело с такими ценными бумагами. Негативные последствия при низком коэффициенте free-float: Во-первых, ограниченный спрос и предложение. Это приводит к снижению ликвидности и увеличению биржевого спреда, что, в свою очередь, повышает риски и означает уменьшение потенциальной прибыли для трейдеров, торгующих акциями. Во-вторых, после публикации важных новостей на рынке часто наблюдается резкий перекося либо в сторону продавцов, либо покупателей. Такое нарушение равновесия может необоснованно сдвинуть цену в ту или иную сторону. В-третьих, если на рынке появится крупный инвестор, стремящийся купить или продать бумагу с низким free-float, его действия вызовут резкий скачок ее стоимости. При низком спросе ему вряд ли удастся продать крупный пакет акций по справедливой стоимости. Если же инвестор, наоборот, хочет приобрести большой объем акций, то это необоснованно толкнет их стоимость вверх. В-четвертых, при появлении на рынке большого числа продавцов при небольшом количестве держателей акций возникнет ситуация внезапного снижения их цены.

Далее оценим индикатор отношение объема капитализации фондового рынка к величине суммарной годовой прибыли акционерных обществ.

Как мы уже отмечали, капитализация фондового рынка составляет 39715,9 млрд. руб. А суммарная прибыль каждой компании получилась 4215,6 млрд. руб. Данные по прибыли были взяты из отчетности каждой компании.

Таким образом, подставив числа в формулу (5), получаем:

$$ИЭБ_4 = \frac{39715,9}{4215,6} = 9,42$$

Итак, полученное значение больше порогового, и оно показывает, что привлеченные средства на фондовом рынке РФ вкладывались неэффективно и это может привести к рецессии в экономике.

Следующий показатель, который необходимо оценить – это отношение капитализации фондового рынка к ВВП. Размер ВВП России за 2018 год составил 103626,6 млрд. руб.

Подставляем значения в формулу (6) и получаем:

$$ИЭБ_5 = \frac{39715,9}{103626,6} = 0,38$$

Значение индикатора ниже 0,5 говорит о существенной недооцененности российского фондового рынка.

Следующий индикатор похож на предыдущий, он тоже связан с размерами валового внутреннего продукта и называется темпы прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП. Рассчитаем значение темпов прироста на 2018 г. по сравнению с 2017 г. по формуле (7)

$$ИЭБ_6 = \left(\frac{\left(\frac{39715,9}{35887,3} \right)^{-1}}{\left(\frac{103626,6}{92037,2} \right)^{-1}} - 1 \right) * 100\% = -15\%$$

Отрицательное значение данного индикатора объясняется тем, что в период с 2017 по 2018 год ВВП вырос значительно быстрее, чем капитализация фондового рынка. Таким образом, превышения кризисного значения по данному индикатору не наблюдается.

Доля 10-ти крупнейших компаний в совокупном обороте акций определяется по формуле (8). Для удобства расчета построим таблицу с данными по капитализации каждого из 10-ти крупнейших эмитентов (Таблица 3):

Используя полученные значения из таблицы и подставив их в формулу (8), получим следующее:

$$ИЭБ_7 = \frac{26540,69}{39715,9} * 100\% = 66,8\%$$

Таблица 3 – Капитализация 10-ти крупнейших эмитентов российского фондового рынка

| Наименование эмитента | Сумма капитализации, млрд. руб. | Уд. вес в общей капитализации фондового рынка |
|---------------------------------|------------------------------------|---|
| ПАО "НК "Роснефть" | 4535,49 | 0,11 |
| ПАО Сбербанк | 4016,68 | 0,10 |
| ПАО "ЛУКОЙЛ" | 3739,13 | 0,09 |
| ПАО "Газпром" | 3629,15 | 0,09 |
| ПАО "НОВАТЭК" | 3431,33 | 0,09 |
| ПАО "ГМК "Норильский никель" | 2058,62 | 0,05 |
| ПАО "Газпром нефть" | 1639,07 | 0,04 |
| ПАО "Татнефть" | 1588,05 | 0,04 |
| ПАО "Сургутнефтегаз" | 959,24 | 0,02 |
| ПАО "НЛМК" | 943,93 | 0,02 |
| Итого | 26540,69 | 0,67 |

Так как полученное значение превышает пороговое, то должны приниматься меры по снижению данного уровня. Необходимо отметить, что снижение должно происходить не за счёт снижения капитализации крупнейших эмитентов, а за счёт поддержки и развития отстающих отраслей и компаний, с тем, чтобы они наращивали свою капитализацию, увеличивая долю на рынке ценных бумаг.

Количество манипулятивных сделок на рынке ценных бумаг.

Исходя из информации, полученной с сайта Центрального Банка Российской Федерации в период с 2010 по 2018 год Банком России выявлено 72 случая манипулятивной торговли на российском фондовом рынке, а в 2018 было выявлено 17 таких случаев. [45]

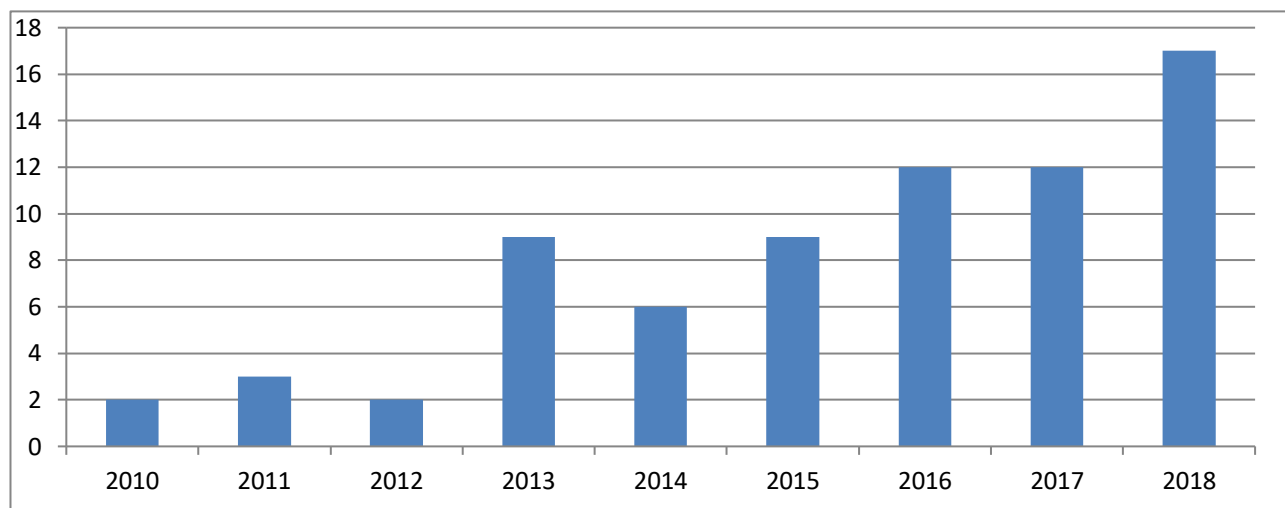


Рисунок 2 – Выявленные случаи манипулятивной торговли.

На рисунке 2 наблюдается возрастающая динамика выявления манипулятивных сделок. Это может говорить, с одной стороны, о повышении эффективности контрольных мероприятий со стороны ЦБ, повышении компетентности и слаженности работы государственных органов, профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также эмитентов и непосредственно инвесторов. С другой стороны, это может говорить об увеличении недобросовестных участников рынка ценных бумаг, что создает большие риски для всех участников.

Следующий индикатор, влияние которого мы будем оценивать называется изменение фондовых индексов за одну торговую сессию. В отличие от предыдущих показателей, расчет которых может происходить только по мере публикации макроэкономических данных и данных статистики, этот рассчитывается каждый день и даже каждую минуту, пока идут торги на Московской бирже. Для наглядности рассчитаем значение показателя на

03.01.2019 г. Будем производить расчет максимального отклонения от цены закрытия предыдущего торгового дня (29.12.2018 г.). Чтобы получить данные подставим значения индекса в формулу (9).

$$ИЭБ_8 = \left(\frac{2375,6}{2369,33} - 1 \right) * 100\% = 0,26\%$$

Максимальное отклонение от цены закрытия составило 0,26%, что несущественно, по сравнению с пороговым значением в 15%. Проанализировав динамику индекса МосБиржи, можно сделать вывод, что за последние 5 лет индекс ни разу не изменялся более, чем на 15% за неделю, несмотря на серьезную волатильность в конце 2014 – начале 2015 годов [19]. Это говорит о том, что Банк России, выбрав значение в 15%, рассчитал его таким образом, чтобы не допустить обвала биржи в целом при обвале фондового индекса, но при этом не препятствовать осуществлению торгов и не вмешиваться в них без веских оснований.

Таким образом, проведя анализ индикаторов, можно сказать, что угрозы экономической безопасности фондового рынка РФ, которые мы обозначили ранее, подтверждается нашими расчётами. Так, например, о низкой доле ценных бумаг, находящихся в свободном обращении говорит коэффициент free-float 29,59%, о монополизации рынка ценных бумаг говорит индикатор доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте 66,8%, при этом 7 из 10 принадлежат нефтегазовому сектору. Угроза злоупотребления со стороны недобросовестных участников подтверждается возрастающей динамикой выявленных случаев манипулятивной торговли. Также о низкой эффективности привлечения средств в реальный сектор экономики через фондовый рынок говорит превышение капитализации над прибылью акционерных обществ в 8 раз.

Тем не менее, не обошлось и без положительных моментов. Несколько показателей находятся на данный момент в безопасной зоне и в ближайшем

будущем не будут оказывать негативного влияния на экономическую безопасность. К таким можно отнести темп прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП, отношение капитализации фондового рынка к ВВП и дневные колебания фондового индекса.

Для наглядности, данные по пороговым и расчётным значениям, были вынесены в Приложение Г.

3.2 Рекомендации по повышению уровня экономической безопасности фондового рынка

На основе проведенного анализа, выявленных положительных и негативных моментах в обеспечении экономической безопасности фондового рынка России, мы сформулировали следующие рекомендации по совершенствованию обеспечения экономической безопасности российского фондового рынка.

1) Необходимо проводить постоянный мониторинг индикаторов экономической безопасности фондового рынка РФ со стороны мегарегулятора.

2) На основе проведенного мониторинга, принимать меры по выводу показателей на нормативные значения.

3) Сочетать активную роль государства в регулировании фондового рынка с деятельностью саморегулируемых организаций.

4) Стимулировать со стороны государства крупнейшие российские компании по более интенсивному использованию возможностей российского фондового рынка как источника средств на финансирование потребностей развития. Только регулярные привлечения финансовых ресурсов крупнейшими компаниями смогут привести к появлению нормально функционирующего рынка капиталов в России. На сегодняшний день существует ряд причин, по которым компании избегают такого способа привлечения заемного капитала, как эмиссия ценных бумаг. К таким причинам относятся:

- дорогостоящая процедура эмиссии и связанные с ней расходы (реклама, услуги юристов, андеррайтеров и др.);
- высокие риски инфраструктуры, усугубляющие проблему эмитента;
- риски некупаемости затрат при эмиссии вследствие плохой рекламной компании, либо недоверия к эмитенту;
- риски признания эмиссии несостоявшейся;
- риск размывания структуры собственников акционерного общества при выпуске акций;
- риск изменения показателя EPS (прибыль и дивиденды должны распределяться среди большего количества выпущенных акций).

5) Совершенствовать организованную торговлю на рынке ценных бумаг и повышение уровня развития фондовых бирж, как по биржевому обороту, так и качественным изменениям в организации и информационном обеспечении РЦБ в рамках обеспечения возможности адекватного межсекторального, межотраслевого и межрегионального перелива капиталов.

6) Преодолевать разобщенность российского внебиржевого рынка ценных бумаг и включать его в эпицентры биржевых событий посредством современного информационно-организационного обеспечения;

7) Разрабатывать и систематизировать законодательную базу, определяющую правила функционирования и развития фондового рынка.

Помимо общих рекомендаций по фондовому рынку в целом, хотелось бы предложить рекомендации по конкретным проблемам и показателям, которые на наш взгляд находятся в критическом положении.

Если рассматривать проблему низкой эффективности привлечения средств на фондовом рынке, которая определяется в ходе мониторинга за индикатором «Отношение объема капитализации фондового рынка к величине суммарной прибыли акционерных обществ» (Приложение Г), то можно выделить основные факторы, затрудняющие развитие сектора корпоративных ценных бумаг:

- сдерживание нестабильным экономическим ростом, невысокой рентабельностью или убыточностью значительного числа предприятий, уровнем инфляции, ограничивающей склонность к сбережению, узостью внутреннего рынка, потерей значительной части внешних рынков и конкуренцией со стороны зарубежных фирм;
- недостаточное развитие профессиональной деятельности и инфраструктуры рынка ценных бумаг;
- слабость правового регулирования, информационной открытости и защиты привлечения иностранных инвестиций;
- отсутствие традиций заимствования на фондовом рынке.

Далее рассмотрим некоторые направления деятельности по устранению данной проблемы:

- принятие мер по защите прав инвесторов, обеспечивающих: приобретение защищённых от подделки ценных бумаг, их регистрацию, депозитарное обслуживание и переоформление в случае купли-продажи на другое лицо, профессиональную защиту прав собственника, включая судебное разбирательство;
- стимулирование осуществления эмиссий ценных бумаг промышленных предприятий, что приведет к увеличению количества обращающихся на рынке корпоративных ценных бумаг;
- предоставление льгот со стороны регулирующих институтов с целью поддержки инвестиций;
- развитие региональных рынков ценных бумаг.

Уменьшить долю нерезидентов, владеющих государственными ценными бумагами (индикатор «Доля иностранных вложений на рынке ценных бумаг» Приложение Г) для снижения рисков внешнего долга можно путём проведения размещения государственных ценных бумаг среди нерезидентов и на международных рынках только при обеспечении оптимальных ограничений

размеров внешних заимствований (например, введение специальных счетов для нерезидентов).

Если говорить о проблеме манипуляций (индикатор «Доля манипулятивных сделок на рынке ценных бумаг» Приложение Г) на рынке ценных бумаг, одним из возможных предложений в рамках борьбы с неправомерными практиками может являться адаптивное на российские реалии закона Додда Франка о реформировании Уолл-стрит и защите потребителей, принятый в США в 2010 г. В соответствии с ним осведомителям, предоставившим в Комиссию по ценным бумагам и биржам достоверную информацию о нарушениях законодательства (в том числе о манипулировании ценами на рынке) на сумму от 1 млн долл. США выплачивают 10-30% от суммы штрафа правонарушителю. Подобная законодательная инициатива позволила с одной стороны как предупредить большинство правонарушений, так и с другой заметно снизить издержки для их расследований путем включения в правоприменительный процесс большее число заинтересованных участников.

Для борьбы с выявлением манипулятивных сделок можно предложить использовать метод k ближайших соседей – метрический алгоритм для автоматической классификации объектов или регрессии. Алгоритм может быть применен к выборкам с большим количеством атрибутов. Можно утверждать, что данный статистический метод машинной обработки данных может легко классифицировать нестандартные подозрительные сделки с минимальным участием человека в случае наличия релевантной обучающей выборки, тонкой настройки под конкретные манипулятивные практики и финансовые инструменты. Кроме того, благодаря использованию компьютеризированных систем первичной классификации можно как начинающим инвесторам обезопасить себя от недобросовестных практик, так и государственным регулирующим органам выстроить более эффективную систему мониторинга фондового рынка.

Например, объектом метода будет являться последняя минута закрытия каждой торговой сессии финансового инструмента. А измерениями будут:

- разница между расчётной величиной объема совершенных транзакций в последнюю минуту по сравнению со среднедневным значением объема также в минутах (x);
- соотношение между изменением в процентах цены открытия и закрытия последней минуты торгов по сравнению с изменением котировок в процентах за одну дневную сессию (y).

Выглядеть это должно следующим образом:

$$x = V,m(18:40) / V,d / 520, \quad (11)$$

где V,m – объем в последнюю минуту торгов;

V,d – дневной объем.

$$y = (Pcl(18:40) / Po(18:40) - 1) / (Pcl(18:40) / Po(10:00) - 1) \quad (12)$$

где Pcl – цена закрытия в минуту торгов;

Po – цена открытия в минуту торгов.

Данный метод требует более углубленного рассмотрения с использованием компьютерных программ, что в данных условиях не предоставляется возможным. В идеале, представленный метод показывал бы среднее стандартное распределение большинства сделок проводившихся в последние минуты торгов в акциях какого-либо инструмента. События, которые существенно повлияли бы на цену акций в последнюю минуту торгов, отражались бы на рисунке, где было бы заметно отклонение от средних значений. С помощью этого контролирующей орган может классифицировать нестандартные подозрительные сделки с минимальным участием человека в случае наличия релевантной обучающей выборки, тонкой настройки под конкретные манипулятивные практики и финансовые инструменты.

Проблему монополизации фондового рынка можно решить, если разработать план мероприятий по уменьшению доли 10 крупнейших компаний на рынке (Приложение Г). Разумеется, что такое уменьшение должно проходить не за счет уменьшения рыночной стоимости тех компаний, которые входят в десятку крупнейших, а благодаря всесторонней поддержке и развитию отстающих отраслей и компаний, с тем, чтобы они наращивали свою капитализацию, увеличивая долю на рынке ценных бумаг. Это позволит увеличить ликвидность рынка ценных бумаг, снизить структурные риски, связанные с преобладанием добывающих отраслей на фондовом рынке и поспособствует экономическому росту страны в целом.

Поддержку можно оказывать, например, уменьшив стоимость процедуры эмиссии и связанных с ней расходов. Также привлечь инвесторов к своим акциям можно за счёт хороших дивидендов. Но собственники и высшие менеджеры, обладая контрольным пакетом акций, могут получать доходы с помощью различных скрытых финансовых схем, не выплачивая дивиденды. А отсутствие дивидендов, ограничение свободного обращения акций перекрывают путь реальным портфельным, стратегическим и мелким инвесторам, вкладывающим средства в расчёте на получения прибыли. Таким образом, пока компании сами не будут заинтересованы в том, чтобы их акции были востребованы, акции 10 крупнейших компаний будут контролировать рынок ценных бумаг.

Объём ценных бумаг, находящихся в свободном обращении (Приложение Г) можно повысить способом «сплит». Данная процедура предусматривает последовательное дробление выпущенных акций.

Например, привилегированные акции транснефти по данным на 3.01.2019 стоили 168600 рублей за 1 акцию. Частные инвесторы теряют интерес из-за высокой стоимости 1 акции, но если применить процедуру дробления 1 к 100, после которой владелец 1 акции стоимостью 168600 рублей станет обладателем 100 акций, стоимостью 1686 рублей каждая. В результате данной процедуры на

рынке увеличится число акций, находящихся в состоянии free-float и вырастет число сделок, но доли собственников бизнеса и общая капитализация эмитента при этом останутся неизменными, ведь увеличивается число бумаг, а не их процентное соотношение.

Можно применить данную процедуру ещё и к акциям ПАО «Полюс» и ПАО «Акрон», чьи стоимости 5386 и 4668 рублей соответственно.

Предположим, этот способ увеличит коэффициенты free-float предложенных акций на 20%. Тогда доля ценных бумаг, находящихся в свободном обращении будет равняться:

$$ИЭБ_3 = \frac{2427}{80} = 30,34\%$$

Как видно из расчётов, применение способа «сплит» только к 3 акциям, вывело индикатор в нормативное значение.

Таким образом, применяя данные мероприятия, можно улучшить значения индикаторов и повысить экономическую безопасность фондового рынка в целом.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В данной дипломной работе рассматриваются проблемы, связанные с обеспечением экономической безопасности фондового рынка РФ. Основной упор сделан на проблему количественной оценки состояния фондового рынка с использованием системы пороговых значений показателей безопасности.

По ходу работы, исходя из поставленных задач, нами были достигнуты следующие результаты:

Изучены понятие и структурные уровни экономической безопасности. Стало ясно, что определений экономической безопасности очень много, каждый исследователь данного вопроса определяет его по-своему, но все определения объединяет необходимость снижения угроз и степень защищённости субъектов. Данное утверждение справедливо и в отношении экономической безопасности фондового рынка. Ведь главной целью экономической безопасности фондового рынка является обеспечить комфортную среду для субъектов, то есть защитить от всевозможных угроз, возникающих на рынке.

Выявлена сущность, макроэкономические функции и роль фондового рынка для обеспечения экономической безопасности. Сущность экономической безопасности в сфере фондового рынка может быть определена как состояние фондового рынка и система его регулирования, обеспечивающие условия для стабильного экономического роста, полной занятости и сохранения геополитического статуса страны. К общерыночным функциям относят коммерческую, платёжную, информационную, ценообразования и регулирующую. К специфическим функциям рынка ценных бумаг относятся: инвестиционная, перераспределительная, аккумулирующая, функция передела собственности, функция секьюритизации, функция финансирования дефицита государственного бюджета, диверсификация, хеджирование. Через данные

функции и происходит влияние на обеспечение экономического роста, что в свою очередь, влияет на экономическую безопасность.

Обозначил основные угрозы экономической безопасности, возникающие на фондовом рынке.

К числу основных таких угроз относятся: осуществление значительного объема сделок с российскими активами на иностранных торговых площадках, территориальная концентрация рынка ценных бумаг, слабая защита прав акционеров и инвесторов, низкая доля ценных бумаг, находящихся в свободном обращении, монополизация рынка ценных бумаг, сохраняющаяся непрозрачность рынка, неразвитость инфраструктуры рынка, недостаточная роль государства в регулировании фондового рынка. Также угрозой составляет манипулятивная торговля ценными бумагами на фондовом рынке.

Охарактеризованы индикаторы, наиболее значимые для экономической безопасности фондового рынка. К ним относятся:

- 1) Доля иностранных инвестиций на рынке ценных бумаг;
- 2) Отношение денежного агрегата М2 к капитализации фондового рынка;
- 3) Объём ценных бумаг, находящихся в свободном обращении;
- 4) Отношение объема капитализации фондового рынка к величине суммарной годовой прибыли акционерных обществ;
- 5) Отношение капитализации фондового рынка к ВВП;
- 6) Темп прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП;
- 7) Доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте;
- 8) Доля манипулятивных сделок на рынке ценных бумаг.
- 9) Дневные колебания фондового индекса

Проведён анализ подходов к расчёту индикаторов экономической безопасности фондового рынка. В данной работе был разработан подход, опираясь на который нами и была произведена оценка экономической безопасности фондового рынка РФ.

Рассчитаны индикаторы экономической безопасности фондового рынка и сделаны выводы по текущему состоянию фондового рынка РФ. Таким образом, проведя анализ индикаторов, можно сказать, что угрозы экономической безопасности фондового рынка РФ, которые мы обозначили ранее, подтверждается нашими расчётами. Так, например, о низкой доли ценных бумаг, находящихся в свободном обращении говорит коэффициент free-float 29,59%, о монополизации рынка ценных бумаг говорит индикатор доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте 66,8%, при этом 7 из 10 принадлежат нефтегазовому сектору. Угроза злоупотребления со стороны недобросовестных участников подтверждается возрастающей динамикой выявленных случаев манипулятивной торговли. Также о низкой эффективности привлечения средств в реальный сектор экономики через фондовый рынок говорит превышение капитализации над прибылью акционерных обществ в 8 раз.

Несмотря на это, несколько показателей находятся на данный момент в безопасной зоне и в ближайшем будущем не будут оказывать негативного влияния на экономическую безопасность. К таким можно отнести темп прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП, отношение капитализации фондового рынка к ВВП и дневные колебания фондового индекса.

Основываясь на проведённый анализ, были предложены рекомендации по повышению уровня экономической безопасности фондового рынка.

Во-первых, необходимо проводить постоянный мониторинг индикаторов экономической безопасности фондового рынка РФ и на основе проведенного мониторинга, принимать меры по выводу показателей на нормативные значения.

Также, необходимо увеличить долю акций, находящихся в свободном обращении. Сделать это можно способом «сплит». Данная процедура предусматривает последовательное дробление выпущенных акций.

Нужно осуществлять меры по уменьшению доли нерезидентов, владеющих государственными ценными бумагами, размещение государственных ценных бумаг среди нерезидентов и на международных рынках проводить только при обеспечении рациональных размеров внешних заимствований.

Активизация роли государства в регулировании фондового рынка также является важным элементом в обеспечении экономической безопасности фондового рынка.

Если говорить о проблеме манипуляций на рынке ценных бумаг, то можно предложить использовать метод k ближайших соседей – метрический алгоритм для автоматической классификации объектов или регрессии.

Мы считаем, что данные предложения в значительной степени поспособствуют развитию и укреплению экономической безопасности фондового рынка РФ.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1 Конституция Российской Федерации [Электронный ресурс] : принята всенародным голосованием 12.12.1993 (с учетом поправок, внесенных Законами Российской Федерации о поправках к Конституции Российской Федерации от 30.12.2008 № 6-ФКЗ, от 30.12.2008 № 7-ФКЗ, от 05.02.2014 № 2-ФКЗ, от 21.07.2014 № 11 -ФКЗ) // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

2 Уголовный кодекс Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 13.06.1996 № 63-ФЗ ред. от 19.02.2018. // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

3 О рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : федер. закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ ред. от 31.12.2017. // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

4 О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : федер. закон от 5.03.1999 № 46-ФЗ ред. от 19.12.2006. // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

5 О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 27.07.2010 № 224-ФЗ ред. от 03.07.2016. // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

6 Положение о деятельности по проведению организованных торгов [Электронный ресурс] : положение Банка России от 17.10.2014 № 437-П. // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

7 О Стратегии национальной безопасности Российской Федерации до 2020 года: указ Президента РФ от 12 мая 2009 г. № 537//Собрание законодательства Российской Федерации. 2009. № 20, ст. 2444. С. 6414-6435

8 Абалкин Л.И. Экономическая безопасность России: угрозы и их отражение // Вопр. экономики. 1994. – 5 с.

9 Алексеев, М. Ю. Рынок ценных бумаг / М.Ю. Алексеев. - М.: Финансы и статистика, 2016. - 352 с.

10 Бекряшев А.К. Инсайдерская торговля и проблемы экономической безопасности в сфере фондового рынка // Научный вестник Омской академии МВД России, № 2, 2012. –75 с

11 Белозеров И.П. Место и значимость экономической безопасности в структуре национальной безопасности России // Вестник Омского университета. Серия «Экономика». – 2009. – №2. – 94-100 с.

12 Бердникова, Т.Б. Рынок ценных бумаг: прошлое, настоящее, будущее. / Т.Б. Бердникова – М.: Инфра-М, 2015. – 397 с.

13 Блохин С. В. Направления укрепления экономической безопасности России в современных условиях. / С.В. Блохин – М., 2006. – 33 с.

14 Бобков О.В. Манипулирование рынком: проблемы эффективности уголовноправового запрета / Юридическая наука и правоохранительная практика №2, 2017. – 207 с.

15 Гаджиева Л. Э. Налогообложение как особый системный инструмент государственного регулирования экономической безопасности России. / Л.Э. Гаджиева – М., 2003. – 10-11 с.

16 Демидов А.В. Саморегулируемые организации профессиональных участников рынков ценных бумаг: анализ отрасли и тенденции развития // Некоммерческие организации в России №1, 2012. – 40 с

17 Дюрягин А.В. Значение закона Додда-Франка для повышения прозрачности финансовой системы // Российский внешнеэкономический вестник, 12, 2012. – 103 с.

18 Залесова А.А. Российский фондовый рынок: современные тенденции и проблемы // Экономика и бизнес: теория и практика №7, 2017. – 29 с.

19 Зуева, А. С. Основы безопасности фондового рынка России: учебное пособие / А. С. Зуева. – Москва : Научно-исследовательский центр финансовой безопасности, 2013. – 210 с.

20 Зуева, А. С. Роль правоохранительных органов в обеспечении экономической безопасности рынка ценных бумаг / А. С. Зуева // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. – 2014. – т. 10, № 4. С. 47-55.

21 Криворотов В.В. Экономическая безопасность государства и регионов: Учебное пособие / В. В. Криворотов, А. В. Калина. – М.: ЮНИТИ, 2015. – 351 с.

22 Кырова, Е. В. Обеспечение экономической безопасности российского рынка ценных бумаг / Е. В. Кырова // Экономика и предпринимательство. – 2015. - № 5-1. С. 166-169.

23 Мальцев О.Г. Ликвидаторы неликвидности // Журнал «Финанс» № 48 (185), 2016. – 2 с.

24 Попов Н.В. Основные направления по устранению угроз экономической безопасности фондового рынка // Молодой ученый. – 2011. – №4. Т.1. – С. 178-180.

25 Родин, Д.Я. Современные проблемы реализации денежно - кредитной политики в условиях финансовой глобализации / Д.Я. Родин, М.П. Самойленко // М.: Финансовая аналитика: проблемы и решения. - 2014.- №8(194). - С.2-10.

26 Родин, Д.Я. Новое понимание функционирования кредитного канала и его воздействие на экономический рост / Д.Я. Родин, Л.В. Глухих, М.П. Самойленко // М.: Финансовая аналитика: проблемы и решения. - 2014. - № 33(219). - С.9-17.

27 Розов Н. С. Современная теория геополитической динамики [Электронный ресурс]: реконструкция исследовательской программы Р. Коллинза. – Режим доступа: <http://www.archipelag.ru/geopolitics/osnovi/supposition/theory>

- 28 Рубцов Б. Тенденции развития мировой экономики и фондовый рынок России. – 2012. - №12
- 29 Сенчагов В.К. Экономическая безопасность: Учебник. - М.: Юрайт, 2015. - 480 с.
- 30 Тобин Дж. Денежная политика и экономический рост. М., 2010. С. 63-80.
- 31 Трегуб А.Я. Российский фондовый рынок. События и факты. Обзор рынка за 2017 год., 2018. – 17 с.
- 32 Трегуб А.Я. Российский фондовый рынок: 2016 г. События и факты : обзор российского рынка ценных бумаг [Электронный ресурс] / А. Я. Трегуб, Р. Григорян, А. В. Тимофеев, К. В. Зверев, Е. Е. Андреева. – 2017. – 92 с. – Режим доступа: <https://www.naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2016.pdf>.
- 33 Чернышова Г.Ю. Интеллектуальный анализ данных / Саратовский государственный социально-экономический университет., 2012. –33 с.
- 34 Шабалин А.О. Формирование фондового рынка России и государственная политика в области ценных бумаг. Финансы. – 2011. - №6.
- 35 Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски: оценка, управление, портфель инвестиций : учеб. пособие. – 9-е изд. – М. : Дашков и К, 2013. – 543 с.
- 36 Шатровская А.С. Безопасность реального сектора экономики в системе национальной экономической безопасности // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологии. – 2016. – №4 (30). – С. 19-21
- 37 Яценков К.В. Фондовый рынок в условиях глобализации // Аспирант и соискатель. - 2011. - № 5.
- 38 Абдуллин А.Р., Фаррахетдинова А.Р. Гипотеза эффективности рынка в свете теории финансов // УЭКС, №4, (76), 2015. – 3 с.
- 39 Володин С.Н., Емелькина А.И. Методы снижения рисков манипулирования ценами на фондовом рынке // Управление Финансовыми Рисками, Т.3, № 47, 2016. – 192 с

40 Горская Е.В., Халяпин А.А. Фондовый рынок как источник формирования инвестиции в современных условиях // Инновационная наука. – 2016. – №4-1 (16). – 130-132 с.

41 Буторин В. К., Ткаченко А. Н., Шипилов С. А. Основы экономической безопасности. В 3-х томах. Т. 1. Системные концепции экономической безопасности. Кемерово, – 2007. – 22 с.

42 Ивасенко А.Г., Никонова Я.И., Павленко В.А. Рынок ценных бумаг: Инструменты и механизмы функционирования: учебное пособие – 3-е изд., М.: КНОРУС, Москва 2017

43 Группа «Московская Биржа» [Электронный ресурс] : офиц. сайт // Режим доступа: <https://www.moex.com/>

44 Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс] : офиц. сайт // Режим доступа: <http://www.gks.ru>.

45 Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс] : офиц. сайт // Режим доступа: https://www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv_secur/

46 Kristin N. Johnson. Governing Financial Markets: Regulating Conflicts / WASH. L. REV, 2013. – 185 с.

47 Yesha Yadav. Insider Trading and Market Structure, / UCLA L. REV, 2016. – 968 с.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Структурно-логическая схема содержания определений категории «экономическая безопасность государства»

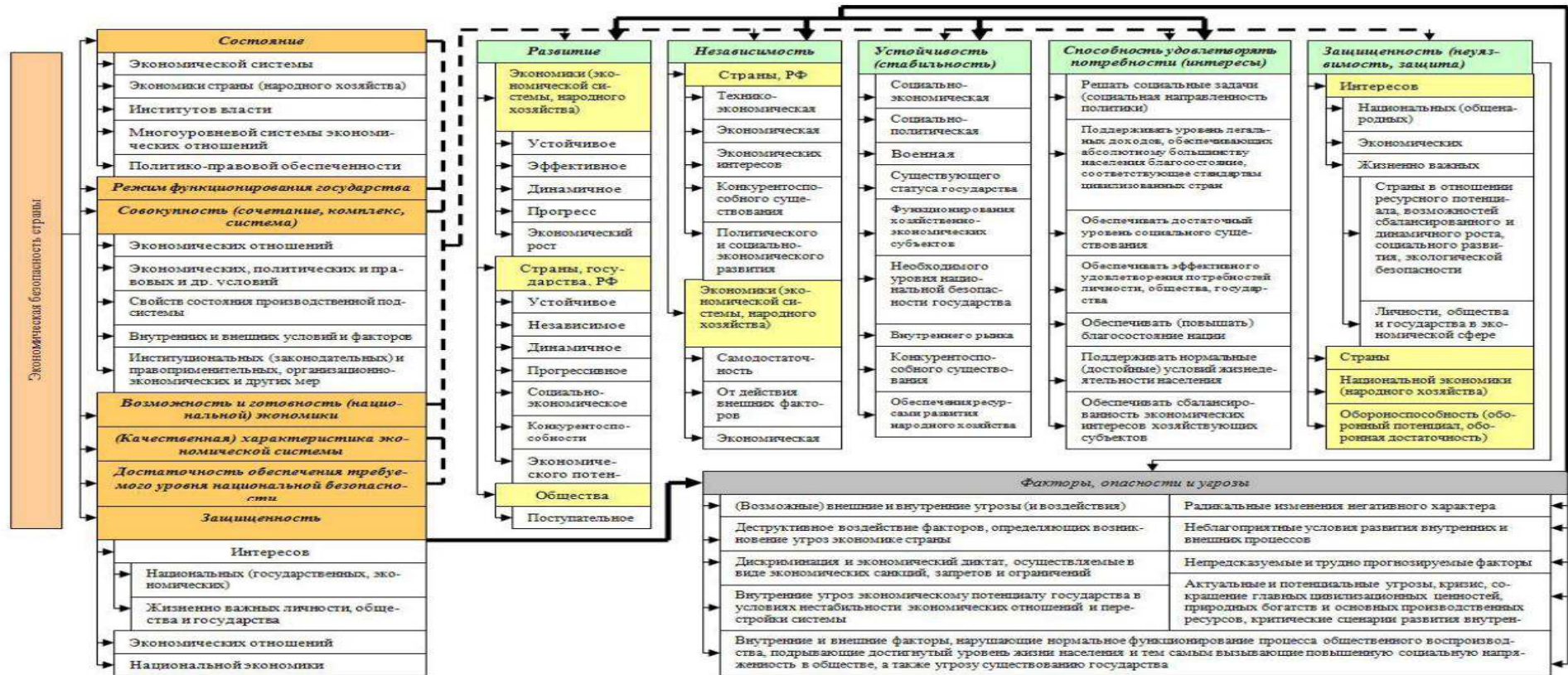


Рисунок А.1 – Структурно-логическая схема содержания определений категории «экономическая безопасность государства»

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Классификация подходов к определению экономической безопасности страны на основе места в нем свойства «защищенности»

Таблица Б.1 – Классификация подходов к определению экономической безопасности страны

| № п/п | Место защищенности в определении экономической безопасности страны | Объект защищенности | Инструменты обеспечения экономической безопасности | Авторы |
|-------|---|--|--|---------------------------|
| 1 | Защищенность — сущность экономической безопасности | Национальных (государственных) интересов (в сфере экономики) | Специальные защитные инструменты — единственные в системе обеспечения экономической безопасности | Блинов Н.М., Петрова С.Н. |
| | | Экономические интересы государства и его экономический суверенитет | | Возжеников А.В. |
| | | Жизненно важные интересы личности, общества и государства | | Прохожев А.А. |
| | | Национальная экономика | | Колосов А.В. |
| 2 | Защищённость одно из свойств экономической безопасности, предопределяющее другие свойства | Жизненно важные интересы страны в отношении ресурсного потенциала | Специальные защитные инструменты — основные, но не единственные в системе обеспечения экономической безопасности | Богомолов В.А. |
| | | Национальные общенародные интересы | | Коржов Г.В. |

Окончание приложения Б

| № п/п | Место защищенности в определении экономической безопасности страны | Объект защищенности | Инструменты обеспечения экономической безопасности | Авторы |
|---|---|---|---|--|
| 3 | Защищенность — одно из свойств экономической безопасности, равное по значимости с другими свойствами экономической безопасности | Экономические интересы государства (страны) | Специальные защитные инструменты -одни из прочих равных в системе обеспечения экономической безопасности | Ансалямков Н.А., Багудина ЕТ., Вечканов Г С, Купрешенко Н.П., Степашин С.В. |
| Жизненно важные интересы личности, общества и государства | | Блохин С.В. | | |
| | | Государство, общество, хозяйствующие субъекты, личность | | Бородушко И.В.: Мику А.А. |
| | | Национальные интересы | | Гаджиева Л.Э., Гончаренко Л.П., Сенчагов В.К. |
| | | Народное хозяйство (экономика) | | Грунин О.А., Грунин С.О., Паньков В.С. |
| | | Страна | | Сальников В.П., Степашин С.В . Исмагилов Р Ф |
| 4 | Защищенность отсутствует в определении экономической безопасности | | Экономическая безопасность обеспечивается преимущественно за счет инструментов управления развитием экономики, а не за счет специальных защитных механизмов | Абалкин Л.И., Архипов А., Городецкий А., Богданов И.А., Ващекин Н.П., Дзлиев М.И., Глазьев С., Загашвили В.С., |

ПРИЛОЖЕНИЕ В

Схема угроз экономической безопасности рынка ценных бумаг

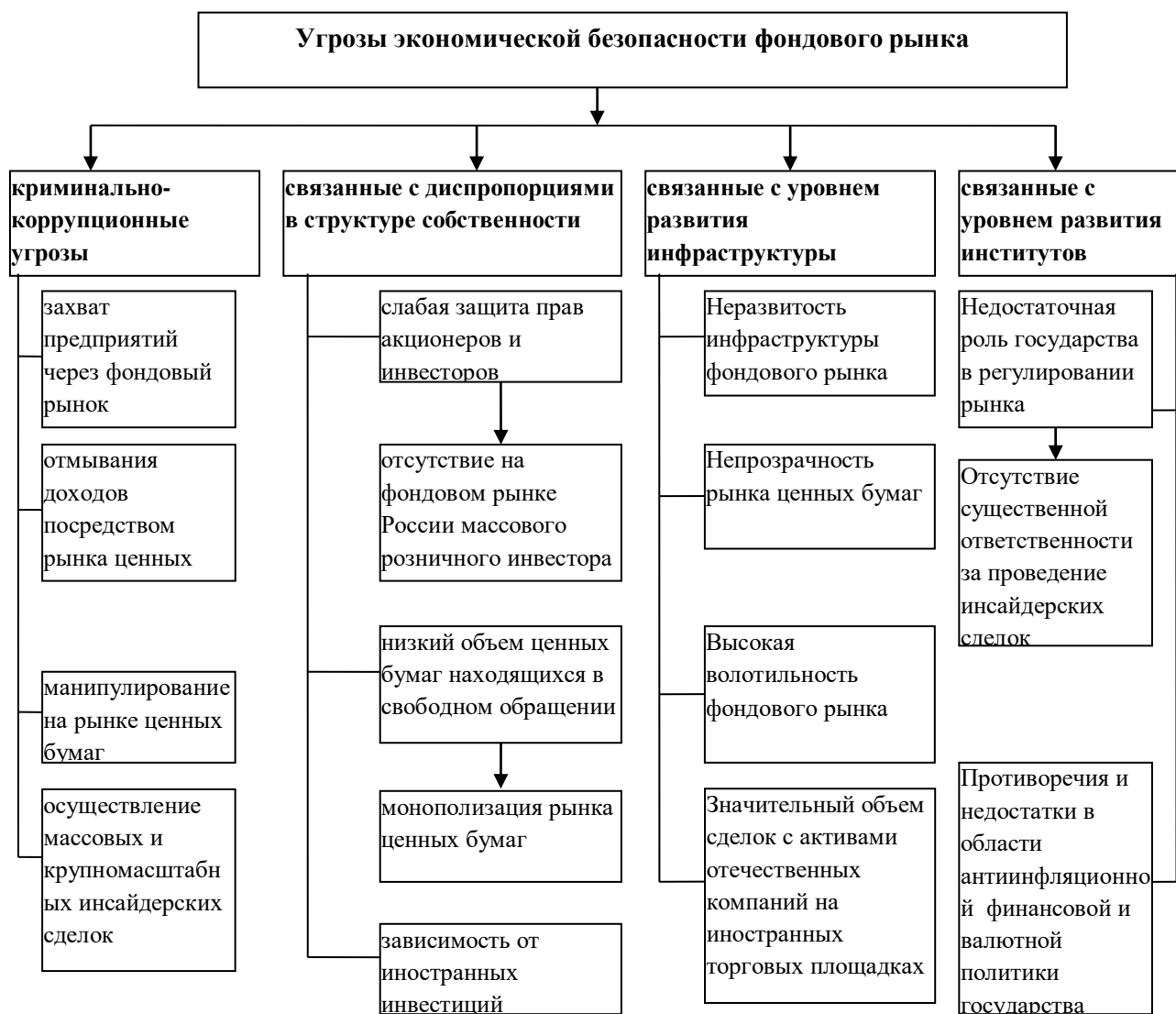


Рисунок В.1 – Схема угроз экономической безопасности рынка ценных бумаг

ПРИЛОЖЕНИЕ Г

Оценка специальных индикаторов экономической безопасности фондового рынка России

Таблица Г.1 – Оценка специальных индикаторов экономической безопасности фондового рынка России

| Показатель | Пороговое значение | Расчётное значение | Примечания |
|---|--------------------|--------------------|--|
| Доля иностранных вложений на рынке ценных бумаг | 12% | 24,45% | Превышение порогового значения. Высокая зависимость рынка от внешних шоков. |
| Отношение денежного агрегата М2 к капитализации фондового рынка | ≤ 1 | 1,19 | Превышение порогового значения. Угроза продажи активов по низким ценам. Общая стоимость всех активов становится ниже количества денег в экономике. |
| Объём ценных бумаг, находящихся в свободном обращении | $\geq 30\%$ | 29,59% | Фактическое значение меньше оптимального. Оно имеет негативное воздействие на уровень ликвидности и открывает пути для ценовых манипуляций. |
| Дневные колебания фондового индекса | $\leq 15\%$ | 0,26% | Показатель не превышал критическое значение с 2013года |

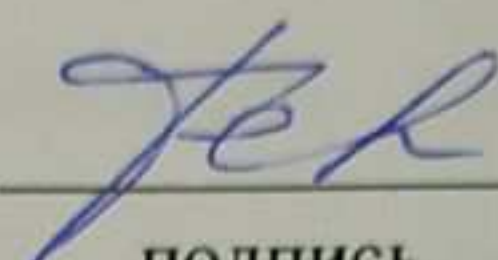
Окончание приложения Г

| Показатель | Пороговое значение | Расчётное значение | Примечания |
|--|--------------------|--------------------|---|
| Отношение объема капитализации фондового рынка к величине суммарной прибыли АО | ≤ 6 | 9,42 | Превышение порогового значения свидетельствует о низкой эффективности привлечения средств на фондовом рынке |
| Отношение капитализации фондового рынка к ВВП | 0,5-1 | 0,38 | Фактическое значение ниже критического, но не попадает в рамки норматива |
| Темп прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП | $\leq 10-15\%$ | -15% | Расчётное значение ниже критического, но необходимо наращивать темпы прироста капитализации |
| Доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте | 50% | 66,8% | Сильная концентрация капитализации значительно повышает риски в экономике в целом |
| Доля манипулятивных сделок на рынке ценных бумаг. | - | 17 | Динамика говорит о повышении эффективности мероприятий контрольных органов, но также об увеличении числа мошенников |

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт экономики, управления и природопользования
кафедра финансов

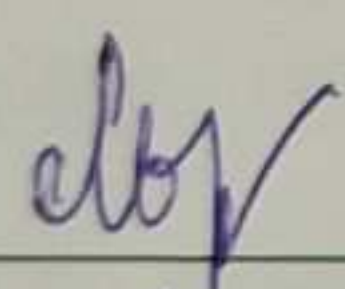
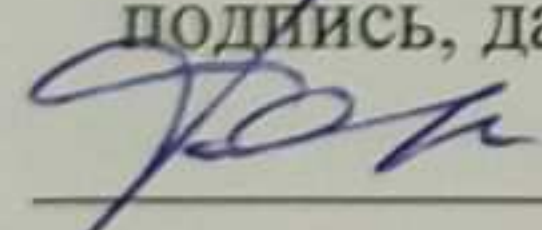
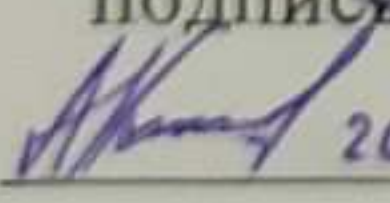
УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой

 И.С. Ферова
подпись
« 4 » сентября 2019 г.

ДИПЛОМНАЯ РАБОТА

специальность 38.05.01 «Экономическая безопасность»

Экономическая безопасность фондового рынка РФ

| | | | |
|-------------------------|---|---|---|
| Научный руководитель |  подпись, дата | старший преподаватель должность, учёная степень | <u>Е.В. Шкарпетина</u> инициалы, фамилия |
| Консультант |  подпись, дата | профессор, д-р экон. наук должность, учёная степень | <u>И.С. Ферова</u> инициалы, фамилия |
| Выпускник |  5.07.2019 подпись, дата | | <u>Г.А. Жихарев</u> инициалы, фамилия |
| Рецензент |  20.06.2019 подпись, дата | начальник отдела экономической безопасности <u>АО «РН-Транс»</u> должность | <u>А.А. Киняшов</u> инициалы, фамилия |
| Нормоконтролер |  подпись, дата | | <u>Е.В. Шкарпетина</u> инициалы, фамилия |

Красноярск 2019