

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»

РОЛЬ ФОНДОВОГО РЫНКА В ОБЕСПЕЧЕНИИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ
РФ

Научный руководитель	_____	<u>доцент, канд. экон. наук</u> должность, ученая степень	<u>С.В. Кропачев</u> инициалы, фамилия
Выпускник	_____		<u>Е.П. Симакова</u> инициалы, фамилия
Рецензент	_____	<u>начальник</u> <u>отдела ПАО</u> <u>«Сбербанк»</u> должность	<u>П.О. Стародубцев</u> инициалы, фамилия
Нормоконтролер	_____		<u>Е.В. Шкарпетина</u> инициалы, фамилия

Красноярск 2019

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	3
1 Теоретические аспекты функционирования фондовых рынков	5
1.1 Структура и характерные черты фондового рынка РФ.....	5
1.2 Анализ истории фондового рынка РФ и его взаимосвязи с экономической безопасностью	12
1.3 Основные угрозы экономической безопасности, возникающие на фондовом рынке	21
2 Методические аспекты функционирования рынка ценных бумаг	29
2.1 Классификация индикаторов фондового рынка, влияющих на экономическую безопасность РФ.....	29
2.2 Методический подход к расчету индикаторов фондового рынка.....	34
3 Регулирование фондового рынка в целях обеспечения экономической безопасности страны.....	42
3.1 Анализ общих показателей рынка ценных бумаг, их место в экономической безопасности страны.....	42
3.2 Основные направления деятельности по устранению угроз экономической безопасности на фондовом рынке.	52
Заключение	56
Список сокращений	59
Список использованных источников	60
Приложение А Динамика изменения индексов ММВБ и РТС по годам	64
Приложение Б Отношение денежного агрегата М2 к капитализации фондового рынка	65
Приложение В Отношение капитализации фондового рынка к ВВП.....	66
Приложение Г Темпы прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП.....	67
Приложение Д Расчетная таблица степени соответствия индикаторов состоянию фондового рынка согласно индексу РТС.....	68

ВВЕДЕНИЕ

Фондовый рынок играет значимую роль в развитии рыночной экономики государства, способствует аккумуляции, перераспределению в наиболее выгодные сферы денежных средств и капиталов, опосредует взаимоотношения между субъектами экономики. Невыполнение фондовым рынком своих функций парализует экономические связи и представляет угрозу экономической безопасности страны, то есть существует зависимость экономического состояния государства от уровня экономической безопасности фондового рынка.

Актуальность данной работы заключается в том, что фондовый рынок на современном этапе имеет большое влияние на экономику и все изменения внутри него непосредственно влияют на экономическую безопасность.

Цель исследования заключается в изложении теоретических основ, определении методических принципов формирования фондового рынка, оценке значимости конкретных показателей фондового рынка, а также разработке практических рекомендаций по обеспечению его экономической безопасности.

В соответствии с целью исследования, в работе сформулированы следующие задачи:

- выделить принципы и особенности формирования фондового рынка РФ;
- установить логические и практические взаимосвязи и взаимозависимости между состоянием фондового рынка и уровнем его влияния на экономическую безопасность;
- выделить угрозы, возникающие на фондовом рынке и проследить их влияние на экономическую безопасность страны и рынка в целом;
- проанализировать индикаторы и пороговые значения экономической безопасности рынка ценных бумаг;
- выявить основные направления деятельности, направленные на борьбу с угрозами, возникающими на фондовом рынке.

Объектом исследования является фондовый рынок.

Предметом исследования являются экономические отношения по поводу оборота ценных бумаг, в результате которых могут возникнуть угрозы экономической безопасности России, и в связи с этим необходимость минимизации этих угроз.

В первой главе рассматриваются характерные особенности, относящиеся к фондовому рынку, описываются принципы его формирования, прослеживается взаимосвязь рынка и экономической безопасности, а также выделяются конкретные угрозы экономической безопасности, которые возникают на рынке ценных бумаг.

Во второй главе классифицируются основные индикаторы и пороговые значения. Происходит разделение на национальные и международные индексы. Производится анализ основных индексов фондового рынка, таких как индекс Российской торговой системы (РТС) и индекс Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ) по промежуткам времени, подробно описываются верхние и нижние границы индексов за последние годы, указывается обвал 2008 года и последний, случившийся 9 апреля 2018 года, делаются необходимые выводы. Для оценки состояния безопасности приведен примерный список индикаторов и пороговые значения. Необходимая практическая информация отражена в приложениях, в таблицах и на рисунках.

В третьей главе определяется место показателей рынка ценных бумаг в экономической безопасности Российской Федерации, а также выделяются основные направления по устранению угроз экономической безопасности на фондовом рынке.

1 Теоретические аспекты функционирования фондовых рынков

1.1 Структура и характерные черты фондового рынка РФ

Фондовый рынок – это институт или механизм, сводящий вместе покупателей (предъявителей спроса) и продавцов (поставщиков) фондовых ценностей, т.е. ценных бумаг [1]. Понятия фондового рынка и рынка ценных бумаг совпадают. Согласно определению, товаром, обращающимся на данном рынке, являются ценные бумаги, которые, в свою очередь, определяют состав участников данного рынка, его местоположение, порядок функционирования, правила регулирования и т.п.

Итак, согласно указанному определению фондового рынка, можно утверждать, что безопасность фондового рынка зависит от развития и защищенности субъектов фондового рынка и их эффективной работы с объектами, существующими на рынке [2]. Субъектами рынка ценных бумаг являются [3]:

- эмитенты (заемщики) – государство в лице уполномоченных им органов; юридические лица и граждане, привлекающие на основе выпуска ценных бумаг необходимые им денежные средства и выполняющие от своего имени предусмотренные в ценных бумагах обязательства;

- инвесторы (или их представители, не являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг) – граждане или юридические лица, приобретающие ценные бумаги в собственность, полное хозяйственное ведение или оперативное управление с целью осуществления удостоверенных этими ценными бумагами имущественных прав (население, промышленные предприятия, институциональные инвесторы – инвестиционные фонды, страховые компании и др.);

- профессиональные участники рынка ценных бумаг – юридические лица и граждане, осуществляющие виды деятельности, признанной

профессиональной на рынке ценных бумаг (дилерская, брокерская и др. виды деятельности);

– институты регулирования.

Рынок ценных бумаг соотносится с такими видами рынков, как рынок капиталов, денежный рынок, финансовый рынок; традиционно на этих рынках представлено движение денежных ресурсов [4].

В принятой в отечественной и международной практике терминологии финансовый рынок равен сумме денежного рынка и рынка капиталов [5].

На денежном рынке осуществляется движение краткосрочных (до 1 года) накоплений, на рынке капиталов – среднесрочных и долгосрочных накоплений (свыше 1 года) [6].

Фондовый рынок является сегментом как денежного рынка, так и рынка капиталов, которые также включают движение прямых банковских кредитов, перераспределение денежных ресурсов через страховую отрасль, внутрифирменные кредиты и т.д. [7].

В рыночной экономике рынок ценных бумаг является основным механизмом перераспределения денежных накоплений. Фондовый рынок создает рыночный механизм свободного, хотя и регулируемого, перелива капиталов в наиболее эффективные отрасли хозяйствования [8].

Любой фондовый рынок состоит из следующих компонентов: субъекты рынка; собственно рынок (биржевой, внебиржевой фондовые рынки); органы государственного регулирования и надзора (Центральный банк, Минфин и т.д.); саморегулирующиеся организации (объединения профессиональных участников рынка ценных бумаг, которые выполняют определенные регулирующие функции); инфраструктура рынка (правовая; информационная (финансовая пресса, системы фондовых показателей и т.д.); депозитарная и расчетно-клиринговая сеть (для государственных и частных бумаг часто существуют отдельные депозитарно-клиринговые системы); регистрационная сеть [7].

Задачами фондового рынка РФ являются [9]:

- мобилизация временно свободных финансовых ресурсов для осуществления конкретных инвестиций;
 - формирование рыночной инфраструктуры, отвечающей мировым стандартам;
 - развитие вторичного рынка;
 - активизация маркетинговых исследований;
 - трансформация отношений собственности;
 - совершенствование рыночного механизма и системы управления;
 - обеспечение реального контроля над фондовым капиталом на основе государственного регулирования;
 - уменьшение инвестиционного риска;
 - формирование портфельных стратегий;
 - развитие ценообразования;
 - прогнозирование перспективных направлений развития.
- Функции фондового рынка перечислены и пояснены в таблице 1 [9].

Таблица 1 – Функции фондового рынка и краткое их описание

№	Название функций фондового рынка	Краткое описание функций фондового рынка
1.	Учётная функция	Регистрация участников рынка ценных бумаг, учёт всех видов ценных бумаг, фиксация фондовых операций оформленных различными договорами
2.	Контрольная функция	Контроль за соблюдением норм законодательства участниками рынка
3.	Сбалансирование спроса и предложения	Обеспечение равновесия спроса и предложения на финансовом рынке путём проведения операций с ценными бумагами

Окончание таблицы – 1

№	Название функций фондового рынка	Краткое описание функций фондового рынка
4.	Стимулирующая функция	Мотивация юридических и физических лиц, стать участниками рынка ценных бумаг
5.	Перераспределительная функция	Перераспределение денежных средств между субъектами хозяйствования, государством и населением, отраслями и регионами
6.	Регулирующая функция	Регулирование различных общественных процессов по средствам конкретных фондовых операций

Фондовый рынок характеризуется принципами функционирования рынка, а именно [10]:

– социальная справедливость – обеспечение создания равных возможностей и упрощения условий доступа инвесторов и заемщиков на рынок финансовых ресурсов, недопущения монопольных проявлений дискриминации прав и свобод субъектов фондового рынка;

– надежность защиты инвесторов – создание необходимых условий (социально-политических, экономических, правовых) для реализации интересов субъектов рынка и обеспечения защиты их имущественных прав;

– регулируемость – создание гибкой и более эффективной системы регулирования рынка;

– контролируемость – создание надежного механизма учета и контроля, предотвращения и профилактики злоупотреблений и преступности на фондовом рынке;

– эффективность – максимальная реализация потенциальных возможностей фондового рынка по мобилизации и размещения финансовых ресурсов в перспективные сферы национальной экономики, что будет способствовать обеспечению ее прогресса и удовлетворению жизненных потребностей населения;

– правовая упорядоченность – создание развитой правовой инфраструктуры обеспечения деятельности фондового рынка, которая четко регламентирует правила поведения и взаимоотношений его субъектов;

– Прозрачность, открытость – обеспечение предоставления инвесторам полной и доступной информации, касающейся условий выпуска и обращения ценных бумаг на фондовом рынке, гласности финансово-хозяйственной деятельности эмитентов, устранения проявлений дискриминации субъектов рынка.

Конкуренция – обеспечение необходимой свободы предпринимательской деятельности инвесторов, эмитентов и рыночных посредников, создание условий для соревнования за наиболее выгодное привлечение свободных финансовых ресурсов и установления немонопольных цен на услуги финансовых посредников в условиях контроля соблюдения правил добросовестной конкуренции участниками фондового рынка [11].

Если говорить о видах фондовых рынков, то нужно отметить, что любой фондовый рынок делится на первичный и вторичный. Первичный рынок объединяет фазу конструирования нового выпуска ценных бумаг и их первичное размещение. Вторичный рынок – рынок, на котором обращаются ранее эмитированные на первичном рынке ценные бумаги. В свою очередь вторичный фондовый рынок подразделяется на организованный и неорганизованный рынки. Кроме того, фондовые рынки можно классифицировать по другим критериям [12]:

– по территориальному принципу (международные, национальные и региональные рынки);

– по видам ценных бумаг (рынок акций, облигаций и т.п.);

– по видам сделок (кассовый рынок, форвардный рынок и т.д.);

– по эмитентам (рынок ценных бумаг предприятий, рынок государственных ценных бумаг и т.п.);

– по срокам (рынок кратко-, средне-, долгосрочных и бессрочных ценных бумаг);

– по отраслевому и другим критериям.

В России существуют центры, которые могут помочь с обучением и подготовкой своих клиентов, которые позже выйдут на рынок ценных бумаг. Кроме того, сейчас существует большое количество обучающих и рабочих программ, которые помогают провести технический анализ рынка и в это же время работать на нём [13].

Особенностью российского фондового рынка является высокий уровень системных рисков, угроз, которые препятствуют достижению равновесия на финансовом рынке и оказывают влияние на экономическую безопасность [14].

Российский фондовый рынок в настоящее время входит в группу развивающихся фондовых рынков мира. Это подтверждают следующие его особенности [15]:

– ликвидность и доходность в соотношении с высокими потерями и большими рисками, а также финансовой нестабильностью и склонностью к кризисам;

– относительно неразвитая инфраструктура в сравнении с мировыми показателями;

– довольно низкая капитализация компаний, только малое количество компаний на рынке, чьи ценные бумаги считаются котирующимися;

– существует высокая зависимость от иностранных ценных бумаг (их притока и оттока, а также наличия кредиторов нерезидентов). От этих факторов зависит как функционирование рынка, так и его последующее развитие;

– на российский рынок существует лишь небольшое количество рыночных инструментов и механизмов, поэтому идёт слабое развитие бумаг на предъявителя и срочных ценных бумаг.

Отдельно выделяется ещё ряд особенностей фондового рынка России [16, 17]:

– Не малое количество различных ценных бумаг российских компаний являются недооцененными или мало оцененными. Именно поэтому практически любая присутствующая на рынке публичная компания может стать объектом

рейдерского захвата или недружественного поглощения. Именно этот факт влияет на стимул российских компаний в плане вывода пакета акций на биржевой вторичный рынок.

– На фондовом рынке России практически отсутствуют ценные бумаги высоких и нанотехнологических компаний.

Необходимо провести комплексное улучшение механизма организации торгов, должно произойти снижение уровня риска тех операций, которые проводятся на рынке. Рынок в РФ развивается и растет в большей степени благодаря применению зарубежной практики. Не малую роль в становлении рынка играет управление и регулирование рынка ценных бумаг государством [18].

На начальном этапе, когда фондовый рынок в стране формировался, отсутствовала необходимая нормативная правовая база, поэтому произошёл быстрый рост рынка, его развитие, а также многие участники получали значительную доходность. Почти отсутствовал контроль со стороны налоговых, государственных и остальных органов, которые имеют право контролировать данный процесс.

Сформировать и развить цивилизованный рынок ценных бумаг возможно только при появлении новой, чёткой и адекватной законодательной базы, которая обеспечит доступ профессиональных, лицензированных и подготовленных участников. А регулированием и контролем займутся компетентные органы.

Необходимо отметить тот факт, что российский рынок до сих пор имеет спекулятивный характер. Распределения рисков не происходит, а доходы участников рынка ценных бумаг складываются из проигрышей других участников. Стабильность и значительность дохода в таком случае будут иметь только квалифицированные и крупные участники, а мелкие участники рынка будут нести значительные потери [19].

Рассмотрев структуру и особенности фондового рынка РФ, можно сделать вывод, что он имеет развитие и определенные перспективы, но нуждается в

значительной поддержке и доработке, а также его функционирование и стабильность сопровождаются определенными рисками, которые будут рассмотрены подробнее далее.

1.2 Анализ истории фондового рынка РФ и его взаимосвязи с экономической безопасностью

Экономическая безопасность на финансовых и фондовых рынках – одна из ключевых проблем экономической безопасности России. Устойчивость финансовых и фондовых рынков влияет практически на все элементы народнохозяйственного комплекса страны.

Необходимо упомянуть фондовые индексы, которые отражают ситуацию на рынке и будут далее упоминаться в тексте. Индекс ММВБ – используется Московской Межбанковской валютной биржей и применяется для того, чтобы наблюдать за изменением состояния рынка в процессе торгов. В основном на показатель влияют ведущие отрасли российской экономики. Поэтому ММВБ зависит от сырьевого сектора. Большая роль влияния принадлежит также компаниям, экспортирующим что-либо. Аналитики довольно просто предугадывают колебания этого индекса. Но недостаток индекса заключается в его сильной зависимости от санкций, так как их действие распространяется на компании, которые участвуют в расчёте [20].

Индекс РТС – второй по значимости индекс на российском рынке, используется также на Московской Межбанковской валютной бирже. Индекс очень информативен и очень точно показывает цену отечественного рынка в долларах США. Для расчёта используют доллары, а не рубли, как в индексе ММВБ, поэтому, когда курс рубля нестабилен, индекс РТС будет полезнее и информативнее [21].

Рост угрозы экономической безопасности на финансовом рынке связан с деформациями в развитии финансовой сферы – ускоренным ростом рынков, и прежде всего фондового рынка в условиях глубочайшего кризиса периода 1992-

1998 гг. Впервые серьезную угрозу для экономики события на фондовом рынке создали в конце 1995 г. Тогда иностранные инвесторы, скупив по низкой цене только что вышедшие на рынок акции приватизированных предприятий, подняли вверх их котировки и продали по высоким ценам. В результате массовой продажи ценных бумаг финансовый рынок оказался в кризисном положении [22].

Экономический кризис 1998 года в России был одним из самых тяжёлых экономических кризисов в истории России. Кризис произошёл на фоне тяжёлой экономической ситуации в стране, усугублявшейся неэффективной макроэкономической политикой, проводившейся властями в середине 1990-х годов. Толчок к возникновению кризиса дали два внешних фактора: резкое снижение мировых цен на товары топливно-энергетического комплекса и кризис в Юго-Восточной Азии, вспыхнувший в середине 1997 года. Для стабилизации ситуации Правительство РФ и Центральный Банк РФ пошли на экстраординарные меры. 17 августа 1998 года был объявлен технический дефолт по основным видам государственных долговых обязательств. Одновременно было объявлено об отказе от удержания стабильного курса рубля по отношению к доллару, до того искусственно поддерживаемого (в сторону завышения) массивными интервенциями Центробанка России. [23]

Последствия кризиса серьёзно повлияли на развитие экономики и страны в целом, как отрицательно, так и положительно. Курс рубля упал за полгода более чем в 3 раза – с 6 рублей за доллар перед дефолтом до 21 рубля за доллар 1 января 1999 года. Негативные результаты состояли в том, что было подорвано доверие населения и иностранных инвесторов к российским банкам и государству, а также к национальной валюте. Разорилось большое количество малых предприятий. Банковская система оказалась в коллапсе минимум на полгода, несколько банков объявили о банкротстве. Вкладчики разорившихся банков потеряли вклады, сбережения населения обесценились в пересчёте на твердую валюту, упал уровень жизни, количество получающих пособие по безработице удвоилось. [23]

Вместе с тем, шок, который испытала экономика, а также изменения в экономической политике правительства и Центрального Банка, последовавшие после смены их руководства, оказали положительное влияние на её развитие. В частности, возросла экономическая эффективность экспорта, то есть предприятия получили дополнительные преимущества в конкурентной борьбе на внешнем рынке; предприятия, производящие продукцию для внутреннего рынка, повысили свою конкурентоспособность за счёт того, что иностранная продукция резко возросла в цене; произошли многие структурные изменения в экономике. Кризис был краткосрочным и сменился весьма масштабным подъемом [23].

В 2005 г. российский фондовый рынок продемонстрировал бурный рост на фоне замедления темпов прироста внутреннего валового продукта (ВВП), промышленного производства и неутраченной инфляции. В 2005 г. росли все сегменты российского фондового рынка. В отличие от 2004 г., когда индекс РТС практически не изменился, в 2005 году российский рынок стал одним из мировых лидеров по доходности вложений в акции [24].

30 декабря 2005 г. индекс РТС увеличился на 83,3% по сравнению со значением на конец 2004 г. Выше оказались результаты лишь по фондовым индексам Саудовской Аравии, Колумбии и Египта.

Продолжение экономического роста в России в 2005 году создало благоприятные условия для дальнейшего улучшения конъюнктуры отечественного фондового рынка. В числе основных черт его развития можно выделить: быстрый рост рыночной капитализации наиболее ликвидных нефтегазовых акций, практическое устранение ценового дисконта по оценочным коэффициентам между российскими и зарубежными «голубыми фишками», увеличение на рынке доли российских инвесторов на фоне снижения спроса на российские акции со стороны иностранцев, рост биржевых торговых оборотов, активизацию спроса на акции «второго эшелона», увеличение ценовой волатильности, акций энергетических и телекоммуникационных компаний под влиянием повышенных структурных и отраслевых рисков [23].

Бурный рост рыночной стоимости российских акций на протяжении всего 2005 года позволил ведущим российским фондовым индексам (РТС, ММВБ) установить абсолютные максимумы за десятилетнюю историю их существования.

Для трейдеров всего мира 2008 год стал одним из худших в истории. Обвал на фондовых рынках планеты оказался беспрецедентным со времен Великой депрессии. Особенно же "черными" эти двенадцать месяцев были для российских бирж, даже несмотря на то, что в 2008 году отечественный рынок акций показал свои исторические максимумы [25].

На фондовых рынках всего мира слово "рекорд" в течение года повторялось в среднем раз в месяц, а то и чаще. Но почти всегда к этому понятию можно было ставить приставку "анти-". Самые слабые показатели за многие десятилетия продемонстрировали индексы США и стран Европы. В Азии, особенно в Китае, ситуация была чуть лучше – но лишь потому, что обвал на рынках там начался на несколько месяцев раньше. В первом полугодии единственным светлым пятном на общем фоне оставались товарные фьючерсы, особенно достигшие умопомрачительных высот цены на нефть. Но и они продержались недолго, обрушившись осенью.

В 2014 году в России начался финансовый кризис из-за которого ухудшилась экономическая обстановка в целом. На её ухудшение повлияло введение санкций и снижение цен на энергоресурсы (реализация этих ресурсов составляла основную доходную часть бюджета страны). В результате кризиса происходит отток из страны иностранного капитала, а также вызывает истощение фондовых рынков. В декабре 2014 года по сравнению с ноябрем объёмы торгов снизились почти в два раза [26].

2014 год можно смело назвать годом валюты. На девальвации рубля, начавшейся в январе с переменным успехом зарабатывали все участники финансового рынка – инвесторы и трейдеры, брокеры и биржа.

Объем торгов на валютном рынке Московской биржи вырос за год почти в 1,5 раза, а на срочном рынке, где впервые в истории самым ликвидным

инструментом стал не фьючерс на индекс РТС, а фьючерс на курс доллар/рубль, рост составил 17,3%. После девальвации объём торгов снизился до минимума.

При этом интерес к российским фондовым активам, особенно облигациям, снизился. Иностранные инвесторы активно уходили с российского рынка на протяжении всего года, к тому же российские инвесторы, в отсутствие идей заработка в нашей стране, также смотрели в сторону западных бирж [27].

В современном мире риски, связанные со стабильностью финансовых рынков, являются одними из наиболее важных показателей экономической безопасности государства. Нарушение стабильности под влиянием сдерживающих факторов грозит крахом всей финансовой системы [19].

Обеспечение экономической безопасности входит в состав важнейших функций государства. Проблема экономической безопасности никогда не существовала сама по себе. Она является производной от задач экономического роста на каждой ступени развития общества. Конкретное содержание этой проблемы изменяется в зависимости от сложившихся в данный период внутренних и внешних условий. Особенности нынешней социально-экономической ситуации в РФ обуславливают специфическое содержание проблемы экономической безопасности [22].

Именно поэтому экономическая безопасность страны является неотъемлемой составляющей национальной безопасности, ее материальной основой. Разумеется, понятие национальной безопасности шире понятия экономической безопасности, оно включает оборонную, информационную, экологическую, энергетическую безопасность и т.д. Но, рассматривая те или иные стороны безопасности, нельзя обойти их экономические аспекты. Ряд общих условий и факторов выдвигает это понятие если не на первый план, то во всяком случае в ряд понятий, формирующих системный взгляд на современную жизнь общества и государства. Формулировка безопасности включает в себя два важных обстоятельства: первое – это наличие условий для существования и прогрессивного развития, защищенных от опасности объектов – личности, общества и государства, второе – под наличием условий существования и

прогрессивного развития понимается защищенность жизненно важных интересов, соединяемых с понятием удовлетворения заданной временем совокупности потребностей. Интересующая нас экономическая безопасность характеризуется состоянием защищенности экономики от внешних и внутренних угроз, позволяющим ей обеспечить достойные условия жизни и развития личности, социально-экономическую и военно-политическую стабильность общества и государства.

Обеспечение экономической безопасности осуществляется применительно к ее естественному объекту – экономическим отношениям на уровне: домашнего хозяйства и личности; хозяйствующих субъектов (предприятия, организации, учреждения) – уровень микроэкономики; экономики субъектов РФ (региональный уровень); национальной экономики – макроэкономический уровень.

Субъектами экономической безопасности являются агенты рынка и государство в лице соответствующих органов власти и управления.

Предметом государственной деятельности в области экономической безопасности является:

- определение и мониторинг факторов, подрывающих устойчивость социально-экономической системы в краткосрочной и долгосрочной перспективе;

- разработка и осуществление экономической политики преобразований, направленных на устранение или смягчение вредных воздействий угрозоформирующих факторов, локализацию и последующую ликвидацию самих угроз. Для понимания сущности экономической безопасности важно уяснить ее связь с понятиями «развитие» и «устойчивость». Развитие – один из компонентов экономической безопасности. Если экономика не развивается, то у нее резко сокращаются возможность выживания, сопротивляемость и приспособляемость к внутренним и внешним угрозам.

Устойчивость и безопасность – важнейшие характеристики экономики как единой системы, их не следует противопоставлять, каждая по-своему

характеризует состояние экономики. Устойчивость экономики отражает прочность и надежность ее элементов, вертикальных, горизонтальных и других связей внутри системы, способность выдерживать внутренние и внешние «нагрузки».

Безопасность – это состояние объекта в системе его связей с точки зрения способности к выживанию и развитию в условиях внутренних и внешних угроз, а также действия непредсказуемых и трудно прогнозируемых факторов. Чем более устойчивы экономическая система (например, межотраслевая структура), соотношения производственного и финансово-банковского капитала и т.д., тем жизнеспособнее экономика, а значит, и оценка ее безопасности будет достаточно высокой. Нарушение пропорций и связей между разными компонентами системы ведет к ее дестабилизации и является сигналом перехода экономики от безопасного состояния к опасному.

Таким образом, сущность экономической безопасности можно определить как состояние экономики и институтов власти, при котором обеспечиваются гарантированная защита национальных интересов, социальная направленность политики, достаточный оборонный потенциал далее при неблагоприятных условиях развития внутренних и внешних процессов. Иными словами, экономическая безопасность – это не только защищенность национальных интересов, но и готовность и способность институтов власти создавать механизмы реализации и защиты национальных интересов развития отечественной экономики, поддержания социально-политической стабильности общества.

Сущность экономической безопасности реализуется в системе критериев и показателей. Критерий экономической безопасности – оценка состояния экономики с точки зрения важнейших процессов, отражающих сущность экономической безопасности [28].

Оценка критериев безопасности включает в себя оценки: ресурсного потенциала и возможностей его развития; уровня эффективности использования ресурсов, капитала и труда и его соответствия уровню в развитых странах, а

также уровню, при котором угрозы внутреннего и внешнего характера сводятся к минимуму; конкурентоспособности экономики; целостности территории и экономического пространства; суверенитета, независимости и возможности противостояния внешним угрозам; социальной стабильности и условий предотвращения и разрешения социальных конфликтов. В системе показателей – индикаторов экономической безопасности необходимо выделять: уровень и качество жизни; темпы инфляции; норму безработицы; экономический рост; дефицит бюджета; государственный долг; существование в мировой экономике; состояние золотовалютных резервов; деятельность теневой экономики [29].

Экономическая безопасность на финансовых рынках – одна из ключевых проблем экономической безопасности России. Устойчивость финансовых рынков влияет практически на все элементы народнохозяйственного комплекса страны.

Глобализация финансового рынка и интенсивное развитие технического прогресса ведет к изменению форм и принципов функционирования финансовой системы [30]. Кроме того, развитие новых финансовых инструментов, быстротечность и размеры краткосрочных потоков капитала, с учетом довольно непредсказуемой реакцией участников рынка на происходящие процессы, сделали среду функционирования систем финансовой безопасности крайне нестабильной и неопределенной. В результате финансовая система стала более уязвимой и чувствительной к кризисам, которые никак не способствуют повышению общего уровня жизни населения.

В последнее время постоянно обсуждаются многочисленные декларации необходимости укрепления внутреннего рынка, но отток отечественного финансового капитала за границу не теряет своей мощности. Фактическая структура национального фондового рынка крайне неустойчива, разрыв в уровнях капитализации и ликвидности столичных и периферийных фондовых рынков огромен. В этой связи актуальной становится модернизация антикризисной безопасности национального фондового рынка.

Фондовый рынок играет значимую роль в развитии рыночной экономики государства. Он сосредотачивает и перераспределяет в наиболее выгодные сферы экономики денежные средства и капиталы, опосредует взаимоотношения между хозяйствующими субъектами экономики. Невыполнение фондовым рынком своих функций представляет угрозу экономической безопасности страны, то есть существует зависимость экономического состояния государства от уровня экономической безопасности фондового рынка. [31].

В Стратегии национальной безопасности РФ на период до 2020 года употребляется понятие национальной безопасности, а сущность его – развитие государства на долгосрочную перспективу (п.3 Стратегии), а также поддержка условий, которые будут благоприятными для реализации стратегических национальных интересов (п.5).

Экономическую составляющую представляют следующие несколько уровней:

- макроэкономический уровень, который заключается в устойчивом росте экономической системы, обеспечении полной занятости, а также в устойчивости к последствиям экономических кризисов;

- геоэкономический уровень, который связан со стабильностью и контролем экономических ресурсов и увеличением стабильности в стране;

- геополитический уровень, связанный с приоритетом национальной обороны и контролем территориальных экономических ресурсов.

Определение экономической безопасности в сфере фондового рынка, таким образом, расценивается как состояние рынка и система его регулирования, которые обеспечивают стабильный экономический рост, полную занятость и поддержание развития и статуса страны.

Особенностью российского фондового рынка является высокий уровень системных рисков, угроз, которые препятствуют достижению равновесия на финансовом рынке и оказывают влияние на экономическую безопасность [32].

В условиях безопасности фондового рынка обеспечивается способность формирования достаточного экономического потенциала и финансовых средств

для сохранения целостности и единства финансовой системы даже при наиболее неблагоприятных вариантах развития внутренних и внешних процессов и успешного противостояния внутренним и внешним угрозам в сфере финансовой безопасности.

1.3 Основные угрозы экономической безопасности, возникающие на фондовом рынке

На сегодняшний день российский фондовый рынок признан развивающимся, именно потому главной задачей остается – обеспечение его безопасности [33].

Если рынок перестанет или не сможет выполнять свои функции, появится реальная опасность для экономики и экономической безопасности страны. Нельзя отрицать того факта, что экономическое состояние государства зависит уровня экономической безопасности рынка ценных бумаг.

Но для того, чтобы предотвращать и устранять угрозы, которые мешают или в какой-то мере препятствуют развитию фондового рынка, нужно для начала их определить. Т.Е. Кочергина выделила ряд угроз, которые нуждаются в рассмотрении [3]. Основные угрозы можно увидеть на рисунке 1.

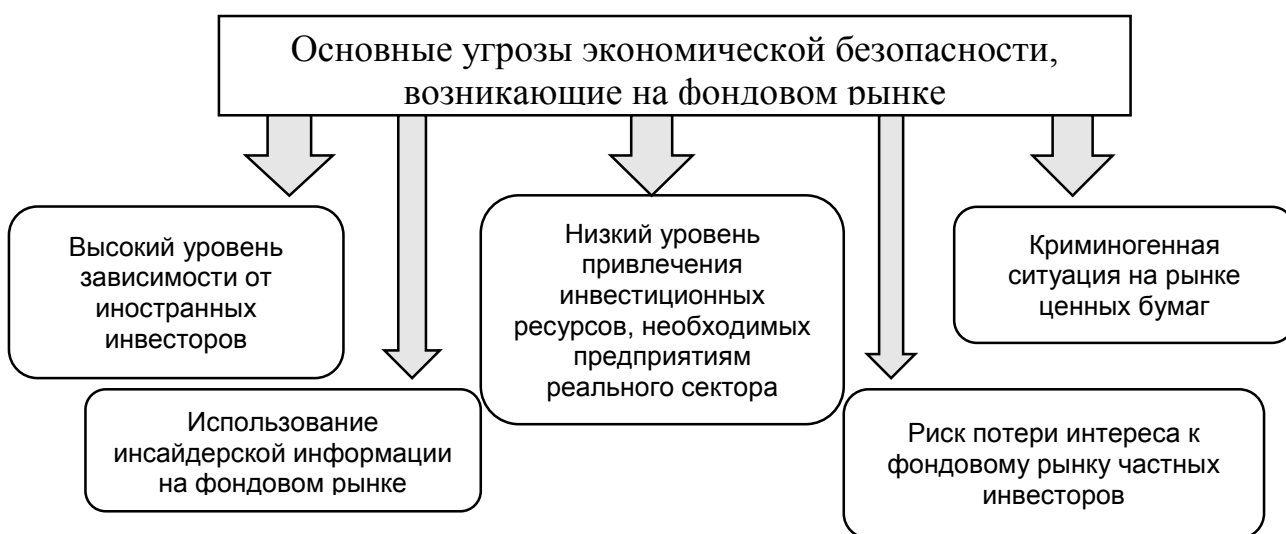


Рисунок 1 – Основные угрозы экономической безопасности, возникающие на фондовом рынке

Начнём с первой угрозы – зависимость от иностранных инвесторов. Кочергина говорит о том, что российский рынок довольно рискован для отечественных участников, так как имеет сильную зависимость от международного потока капитала. Нерезиденты вкладывают свои средства в более ликвидные акции российского рынка. Именно в те акции, которые входят в существенную долю состава фондовых индексов. Когда иностранные участники начинают выводить деньги, происходит падение площадок российского рынка.

Для наглядного примера можно привести кризис на фондовом рынке, которые случился в 2008 году. Российский рынок испытал серьёзное ухудшение, инвесторы из других стран сбрасывали российские ценные бумаги. На таком фоне все акции пострадали от продаж.

Сейчас доля нерезидентов на российском рынке постепенно увеличивается, что доказывает статистика по клиентам-участникам на рынке Московской биржи. Она публикуется каждый месяц и есть возможность проследить рост участников в целом, рост участников – нерезидентов и увидеть, как много из них совершает операции регулярно.

В таблице 2 можно увидеть рост уникальных иностранных клиентов, начиная с 2013 года. Уникальным иностранным клиентом считается физическое или юридическое лицо, подтверждающий право иностранного гражданина, потребитель товаров или услуг исключительно одного поставщика или производителя. Данные представлены за последний день декабря каждого года.

Если брать в расчёт 2019 год, то можно заметить, что с января по февраль прирост уникальных иностранных участников остаётся неизменным и составляет 1,52 процента.

Чтобы обеспечить безопасность фондового рынка, необходима устойчивость поведения иностранных участников. Значит, есть необходимость ограничения их деятельности. Методы ограничения будут рассмотрены далее, в 3 главе.

Таблица 2 – Количество уникальных иностранных клиентов по годам и их прирост

Год	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Количество иностранных клиентов, чел.	6957	7486	8729	9215	10211	11151
Прирост иностранных клиентов, %	-	7,6	16,6	5,6	10,8	9,2

Ещё одна угроза заключается в том, что привлекается мало тех ресурсов, которые необходимы предприятиям, работающим в реальном секторе. Неравномерно распределяются ресурсы между финансовыми активами и реальным сектором. Финансовые активы приносят доход владельцам, но в производство не направляются. Такие активы обычно либо инструменты срочного рынка, либо государственные ценные бумаги.

Особо остро для экономики России встаёт вопрос о привлечении дополнительных инвестиций в целях роста экономики. Хорошей возможностью для решения данного вопроса может выступить фондовый рынок.

Сейчас российский рынок – слабый канал для перелива межотраслевого и внутриотраслевого капитала. Вместо необходимых инвестиций в реальный сектор, деньги идут в бюджетную систему благодаря государственным займам и за границу, чему способствуют нерезиденты.

Этот риск подтверждает объём внутреннего государственного долга, выраженного в государственных ценных бумагах РФ. Размер внутреннего долга можно увидеть в таблице 3, информация представлена официальным сайтом Министерства Финансов России [34].

Таблица 3 – Размер и прирост государственного внутреннего долга, выраженного в государственных ценных бумагах РФ

Год	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Итого внутренний долг, млрд. руб.	4 064,28	4 432,38	5 475,71	5 573,09	6 100,34	7 247,12
Прирост внутреннего долга, %	14,6	9,06	23,5	1,8	9,5	18,8

По данным, отраженным в таблице видно, что государственный внутренний долг растёт с каждым годом, поэтому существует необходимость переориентировать финансовые рынки со спекулятивных операций на потребность в привлечении инвестиционного потока в реальный сектор экономики. Именно поэтому необходимо выравнивание доходности фондового рынка и эмиссия ценных бумаг должна быть экономически обоснована и при этом свободные денежные ресурсы не должны мобилизоваться только государством.

Ещё одной серьезной проблемой стал рост преступности на рынке ценных бумаг. Чаще всего эти преступления носят латентный характер, то есть официально не зарегистрированы. Мнения авторов по поводу понятия латентной преступности разделились: некоторые считают, что латентность заключается в том, что ни милиция, ни суд не смогли выявить преступление. Другие придерживаются мнения, что латентный, значит скрыт только от одного органа, который должен рассмотреть дело о совершенном преступлении.

Понятия разнятся, но и в первом и в другом случае говорится о том, что преступления никак не регистрируются в государственных органах. Причины, которые делают эти преступления латентными [35]:

- такие преступления сложно выявляются;

– большинство потерпевших не знает законодательство на необходимом уровне, преступникам легче ввести их в заблуждение;

– потерпевшие также не сообщают правоохранительным органам о преступлениях, боясь за свою репутацию.

Все перечисленные причины усложняют борьбу с латентной преступностью.

Преступность в сфере ценных бумаг сопровождается завладением ценных бумаг, либо использованием и реализацией поддельных векселей. Они в свою очередь не обеспечены реальными ценностями.

Также, большую угрозу фондовому рынку несёт инсайдерская информация. Инсайдерская, значит внутренняя – данные, которые хранятся внутри компании. Такая информация может быть коммерческой, банковской или служебной тайной, её разглашение противозаконно.

С помощью такой информации игроки на бирже могут заключать выгодные сделки. Например, точно знать, когда поднимутся или опустятся котировки акций. Такие случаи нарушают честность и конкурентность торгов на бирже.

Эксперты в сфере информационной безопасности утверждают, что более половины сделок на рынке заключается из-за утечки инсайдерской информации. Происходят ценовые манипуляции и преимущество в торгах переходит инсайдеру – человеку, который владеет внутренней информацией.

Данные, представленные Банком России подтверждают тот факт, что преступления, связанные с инсайдерской информацией раскрываются редко. Выявляются случаи манипуляции рынком, в основном ценными бумагами. За последний год 30 случаев из 55 – это недобросовестно совершенные сделки с акциями, 16 – с паями и 9 случаев – сделки с облигациями.

Случаи использования такого типа информации регулирует федеральный закон «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком».

Добросовестные участники торгов не имеют возможности противостоять инсайдерам. Задача защиты рынка полностью переходит на государство. Усовершенствование законодательства в сфере борьбы с инсайдерской информацией, уточнение понятий, которые сейчас являются нечеткими или не до конца раскрытыми позволит не подрывать доверие инвесторов и обезопасить рынок.

Ещё одним риском на сегодняшний день остаётся возможность потери индивидуальных инвесторов на фондовом рынке. За последний год на российском рынке произошёл большой прирост частных инвесторов.

Индивидуальные инвестиционные счета (ИИС) – брокерский счёт с налоговыми льготами. Такой счёт могут открыть физические лица и налоговые резиденты. ИИС имеет свои особенности:

- есть возможность получать налоговый вычет (на взнос или из дохода, подлежащего налогообложению);
- взносы делаются в рублях;
- для того, чтобы вычет начал действовать, счёт должен быть открыт на протяжении трёх лет.

Большой интерес именно к таким счетам также может объясняться тем, что не все участники фондового рынка ведут правильную политику, заманивая клиентов и предлагая открыть ИИС с высокими процентами. Многие умалчивают риск этой операции. Именно из-за неполной информации в будущем возможен массовый спад регистрации индивидуальных счетов. Необходимо более тщательно следить за участниками рынка, которые предлагают заключение таких счетов. Обезопасить участников рынка – значит не потерять их доверие и сохранить высокую долю их участия в функционировании фондового рынка.

Налоговые льготы и развитие сервисов удалённой идентификации положительно влияют на привлечение инвесторов. Но главной задачей остаётся факт удержания частных инвесторов на рынке ценных бумаг. Чтобы проследить количественный прирост индивидуальных инвестиционных счетов, необходимо

проанализировать количество инвесторов за последние несколько лет. Для анализа используем 5 крупных участников, которые представлены в таблице 4 [36].

Таблица 4 – Рейтинг участников торгов по количеству зарегистрированных ИИС и их прирост

Позиция в списке	Наименование участника	Количество ИИС на 01.02.2017, шт.	Количество ИИС на 01.02.2018, шт.	Количество ИИС на 01.02.2019, шт.	Прирост ИИС на 2018 год, %	Прирост ИИС на 2019 год, %
1	ПАО Сбербанк	57 472	113 980	312 545	98,3	174,2
2	АО "ФИНАМ"	35 009	46 089	63 600	31,6	38
3	АО "Открытие Брокер"	29 923	41 949	59 114	40,2	41
4	ООО "Компания БКС"	27 415	39 822	56 604	45,3	42,1
5	ВТБ 24 (ПАО)	10 810	18 837	41 425	74,2	120

Количество ИИС не зависит напрямую от количества инвесторов на рынке, так как один инвестор может открыть не ИИС, а обычные счета. Поэтому на примере акционеров Сбербанка можно проследить, как выросло количество акционеров в период с 2016 по 2018 год.

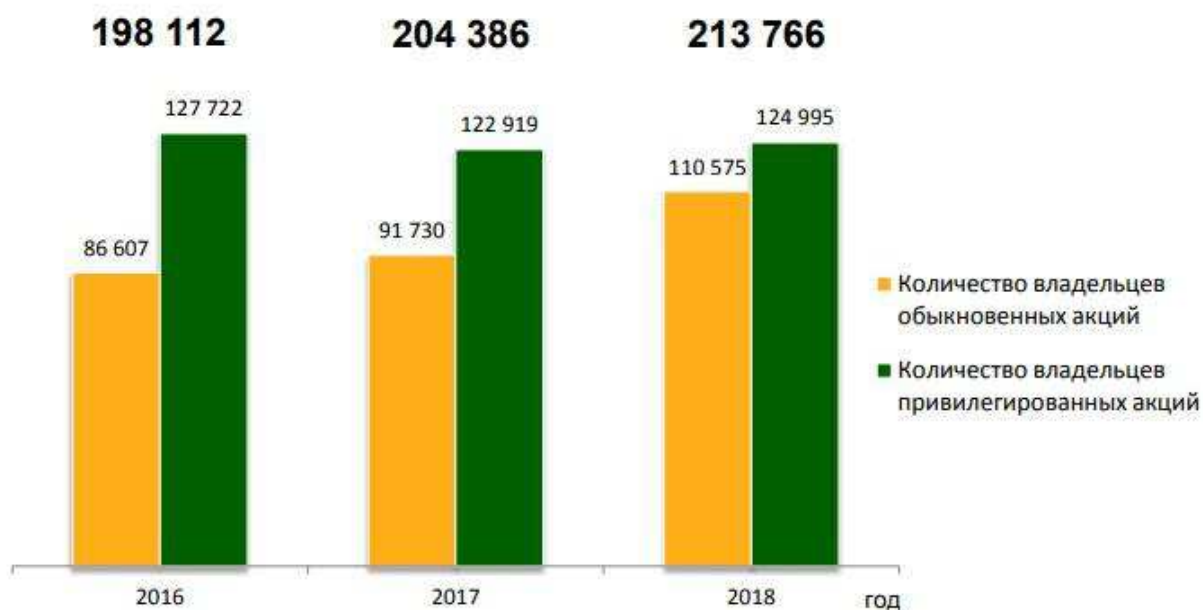


Рисунок 2 – Общее количество акционеров Сбербанка

Прирост акционеров в 2017 году составил 3,1%, а в 2018 уже 4,6%. Низкая доля населения знакома с фондовым рынком и это свидетельствует о том, что нужно принимать меры о повышении финансовой грамотности населения.

Большое количество угроз на фондовом рынке создаёт нестабильность в части экономической безопасности. Необходимо предотвратить или снизить риски появления таких угроз.

Согласно проведенному анализу, в истории фондового рынка РФ наблюдается ряд кризисов, создающих угрозы как экономической безопасности рынка, так и экономической стабильности страны в целом. Актуальной является задача предсказания возможной экономической нестабильности. В связи с этим необходимо рассмотреть индикаторы состояния фондового рынка и выявить наиболее значимые из них.

2 Методические аспекты функционирования рынка ценных бумаг

2.1 Классификация индикаторов фондового рынка, влияющих на экономическую безопасность РФ

В системе обеспечения экономической безопасности важное место занимает разработка пороговых значений, очерчивающие границу между безопасной, предкризисной и кризисной зонами на рынке ценных бумаг. Пороговые значения индикаторов экономической безопасности – значения индикаторов экономической безопасности, несоблюдение которых препятствует стабильному развитию рынка, приводит к созданию отрицательных, разрушительных тенденций в области экономической безопасности [37].

Задача определения пороговых значений индикативных показателей состояния экономической безопасности рынка ценных бумаг осложняется, прежде всего, различиями к требованиям к качеству, неточностью самих экономических расчетов и оценок, погрешностями моделирования, несопоставимостью показателей. Поэтому пороговые значения необходимо рассматривать в качестве сравнительных границ, величина которых определяется требованиями устойчивого развития рынка на основе анализа возможных дестабилизирующих общеэкономических угроз безопасности и реакции системы на их действие, а также влиянием криминальных и коррупционных факторов.

Кандидат экономических наук, доцент Зуева А.С. [22] определила индикаторы, которые имеют наибольшее влияние на экономическую безопасность, эти индикаторы представлены в таблице 5.

Можно выделить следующие основные градации состояния рынка ценных бумаг, то есть состояния рассматриваемого субъекта по уровням экономической безопасности: внекризисное, предкризисное, кризисное и состояние глубоко кризиса.

Таблица 5 – Пороговые значения индикаторов экономической безопасности рынка ценных бумаг

Наименование индикатора	Пороговое значение, %			
	Внекризисное состояние	Предкризисное состояние	Кризисное состояние	Глубокий кризис
Денежный агрегат M_2 / Капитализация рынка ценных бумаг	<30	30-39	40-50	>50
Доля нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг	12-19	20-29	30-40	>40
Объем ценных бумаг, находящихся в свободном обращении	>20	15-20	10-14	<10
Капитализация рынка ценных бумаг/ВВП	<50	50	80	>80
Темпы прироста капитализации рынка ценных бумаг по отношению к темпам прироста ВВП	12-19	20-30	30-40	>40
Доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте акций	<60	60-80	80-90	>90
Внутренний государственный долг/ВВП	<25	25	30	>30

Если говорить подробнее о состояниях рынка, нужно отметить, что внекризисное состояние – самое спокойное состояние рынка, когда ему ничего не угрожает.

Предкризисное состояние рынка ценных бумаг характеризуется сопоставимостью темпов его развития с темпами роста возникающих угроз. При этом возникает необходимость оценки состояния рассматриваемого субъекта не только по отдельным сферам, но и всей экономической системы в целом. Предкризисное состояние само по себе не означает необратимого ухудшения состояния в общем, но может означать существенное ухудшение по отдельным

сферам функционирования фондового рынка. Однако это ухудшение может быть преодолено принятием надлежащих мероприятий, в основном организационного, управленческого и финансово-экономического характера.

Введение понятия предкризисного состояния рынка ценных бумаг необходимо именно для того, чтобы своевременно выявить возникающие кризисные тенденции в развитии ситуации и предотвратить их перерастание в кризис. Поэтому на предкризисной стадии главным образом применяются меры превентивного характера. Однако нельзя недооценивать серьезность предкризисного состояния фондового рынка, так как длительность воздействия негативных факторов постепенно ослабляет сопротивляемость субъекта этому действию, что, как правило, сопровождается дальнейшим ухудшением его состояния. Поскольку различные сферы экономики тесно взаимосвязаны, то ухудшение состояния постепенно захватывает все новые и новые сферы. Сопротивляемость субъекта угрозам постепенно снижается и нарастает угроза наступления кризиса.

Кризисная стадия характеризуется трансформацией угроз и опасностей в реальные экономические ущербы и потери, выражающиеся в масштабном падении курсов ценных бумаг, возникновении массовых убытков на рынке, в результате рассогласования управляющих параметров системы, что приводит к нарастанию сбоев в ее функционировании [38].

Состояние глубоко кризиса ведёт к разрушению различных структур уже состоявшейся системы. Кризис протекает сложно и неравномерно, при этом содержит в себе множество противоречий.

Итак, благодаря приведенным выше индикаторам и пороговым значениям, появляется возможность для оценки состояния безопасности рынка ценных бумаг.

Перейдём к понятиям индикаторов и их пороговых значений, указанных в таблице 5. Опираясь на мировую практику, одним из ключевых показателей экономической безопасности фондового рынка, является соотношение денежного агрегата M_2 к капитализации фондового рынка. Денежный агрегат M_2

охватывает широкий спектр. Помимо своей основной функции, деньги в данном случае выступают и как средство накопления. Рассматриваемый денежный агрегат включает: депозитные счета; срочные вклады; сберегательные вклады до востребования и др. То есть это активы, имеющие фиксированное значение номинальной стоимости и способные трансформироваться в средство платежа. В то же время они лишены возможности перевода другим лицами и не наделяют своего владельца правом оплаты посредством чека. Что касается вкладов до востребования, то здесь наблюдается незначительный доход от процентов. Именно М1 (М1 представлен наличными деньгами и специальными вкладами, средства на которых доступны для перечисления сторонним лицам в качестве электронного перевода либо платежа по чеку) обслуживает определенные операции касаясь реализации такого показателя, как валовой внутренний продукт, а также распределяет и перераспределяет национальный доход и многое другое.

Капитализация фондового рынка – это денежная (стоимостная) оценка капитала, существующего в форме обращающихся на рынке ценных бумаг, прежде всего акций и облигаций [39].

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. К примеру, если значение данного показателя составит 40%, это будет свидетельствовать об уязвимости рынка ценных бумаг от малейших изменений в состоянии денежного обращения на территории Российской Федерации. Если показатель будет варьироваться от 30% до 40%, это будет свидетельствовать о сохраняющейся угрозе безопасности рынка ценных бумаг [40].

Вложения нерезидентов в производные ценные бумаги на акции и облигации, по подсчетам Международной федерации бирж, должна составлять не более 30% суммарно рынка производных бумаг, в исключительных случаях

этот показатель может достигать максимум до 40%. По данным Международной комиссии по ценным бумагам данный показатель в России находится на уровне 26,6%, что отрицательно сказывается на устойчивости фондового рынка.

Оценки доли ценных бумаг, находящихся в свободном обращении на российском рынке акций сильно различаются в зависимости от источника такой оценки. Средневзвешенный (по капитализации) уровень свободнообращающихся акций по данным ООО «Финансовые и бухгалтерские консультанты» составляет 15-20%. При значении показателя менее 10% возникают ситуации создающие опасность ликвидации рынка.

Показатель доли акционерных капиталов, находящихся в свободном обращении является существенным ограничителем для роста доли отношения капитализации рынка ценных бумаг к ВВП. Пороговое значение отношения капитализации рынка ценных бумаг к ВВП (Николаев И.А., Марченко Т.Е. именуют этот показатель капиталоемкостью ВВП) зависит от вполне определенных параметров состояния фондового рынка. Если с такой крайне незначительной долей акционерного капитала, находящегося в свободном обращении, достигается уровень показателя капиталоемкости ВВП в 100% и более, то угроза разворота финансового рынка значительным образом возрастает.

Динамика и значение соотношения капитализации рынка акций и номинального ВВП имеет чрезвычайно большое значение для оценки стратегических перспектив фондовых рынков.

Важное исходное предположение состоит в том, что определенному уровню развития экономики должен соответствовать и вполне определенный показатель совокупной капитализации национального фондового рынка.

Темпы прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП в 2018 году составлял 1,25%. Если этот индикатор принимает значения от 20 до 30%, то необходим тщательный анализ причин, повлекших за собой отклонение темпов прироста капитализации фондового рынка от темпов прироста ВВП, так как данная величина является предкризисной. Также эта

величина должна соотноситься с результатами хозяйственной деятельности предприятий, вошедшими в рейтинг фондовых бирж, а также с инвестиционным рейтингом страны. 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 [39].

Доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте акций показывает, какую часть от всех сделок занимают крупнейшие компании. Данный показатель за последние 10 лет снижается, но незначительно, поэтому сейчас остаётся на отметке предкризисного состояния, которое говорит о существующих угрозах.

Рост внутреннего государственного долга имеет негативные последствия. Увеличиваются суммы процентных выплат по нему и если в экономике наблюдается спад производства, то процентные выплаты могут выплачиваться сложнее и дольше. Поэтому необходимо постоянно отслеживать динамику соотношения между внутренним долгом и объемом национального производства. Если долг растет медленнее, чем объем валового внутреннего продукта, то это означает уменьшение его доли в национальном продукте. Если же темпы роста внутреннего долга обгоняют темпы роста валового внутреннего продукта, то доля государственного долга в последнем будет увеличиваться [3].

2.2 Методический подход к расчету индикаторов фондового рынка

Рассмотрев индикаторы фондового рынка и их пороговые значения, необходимо перейти к подходу, который позволит определить данные показатели и поможет оценить состояние фондового рынка и его влияние на экономическую безопасность страны. Данный подход позволит узнать, какие индикаторы отражают наиболее точно ситуацию на фондовом рынке. Предложенный подход состоит из следующих этапов:

- 1) Подробно изучить историю российского фондового рынка по годам, выделить годы кризисов и годы подъемов;
- 2) Определить ряд показателей, которые влияют на состояние и безопасность фондового рынка;
- 3) Рассчитать выбранные показатели по годам по приведенным формулам и с помощью информации на специализированных ресурсах;
- 4) Определить долю нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг;
- 5) Рассмотреть десять самых крупных российских компаний по капитализации на фондовом рынке;
- 6) Определить, какое пороговое значение и состояние рынка соответствует каждому показателю (внекризисное, предкризисное, кризисное или состояние глубокого кризиса);
- 7) Проследить динамику индексов ММВБ и РТС по годам для определения более точной картины состояния рынка;
- 8) Выяснить, какие показатели из выбранных вели себя закономерно состоянию на фондовом рынке (ухудшались в кризисы и улучшались при подъёмах);
- 9) Подробно описать расчёт показателя Р/Е, который поможет сделать вывод о недооценённости или переоценённости акций десяти крупнейших российских компаний;
- 10) Определить состояние рынка на момент исследования. Сделать выводы о том, какие показатели отражают состояние фондового рынка точнее и почему на них необходимо ориентироваться.

Далее рассмотрим формулы, по которым будут исчисляться индикаторы фондового рынка. Показатель отношения денежного агрегата M_2 к капитализации фондового рынка рассчитываем по формуле (1).

$$\text{Ифр1} = \frac{M_2}{K} * 100 \%, \quad (1)$$

где $I_{\text{фр1}}$ – индикатор фондового рынка, который поможет нам определить уровень экономической безопасности;

M_2 – денежный агрегат M_2 , денежная масса, суммы указаны по данным Банка России;

K – капитализация фондового рынка, информация из группы «Московская биржа».

Следующий индикатор фондового рынка показывает отношение капитализации фондового рынка к уровню ВВП страны:

$$I_{\text{фр2}} = \frac{K}{\text{ВВП}} * 100\%, \quad (2)$$

где $I_{\text{фр2}}$ – индикатор фондового рынка;

K – капитализация фондового рынка, информация из группы «Московская биржа»;

ВВП – валовой внутренний продукт, рыночная стоимость всех товаров, произведенных за определенный временной отрезок на территории страны, данные Федеральной службы государственной статистики.

Темпы прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП рассчитываем по следующим формулам:

$$\text{ВВП}_{\text{пр}} = \frac{\text{ВВП}_o - \text{ВВП}_б}{\text{ВВП}_б} * 100\%, \quad (3)$$

где $\text{ВВП}_{\text{пр}}$ – темп прироста ВВП на определенный год;

ВВП_o – ВВП за отчетный год;

$\text{ВВП}_б$ – ВВП за базисный год.

Темп прироста капитализации фондового рынка рассчитывается по тому же принципу:

$$K_{\text{пр}} = \frac{K_o - K_б}{K_б} * 100\%, \quad (4)$$

где $K_{пр}$ – темп прироста капитализации фондового рынка;

K_0 – капитализация фондового рынка за отчетный год;

$K_б$ – капитализация фондового рынка за базисный год.

И отношение темпа прироста капитализации фондового рынка к темпу прироста ВВП рассчитываем по формуле:

$$I_{фр3} = \frac{\frac{K_0 - K_б}{K_б}}{\frac{ВВП_0 - ВВП_б}{ВВП_б}}, \quad (5)$$

где $I_{фр3}$ – индикатор, показывающий отношение темпа прироста капитализации фондового рынка к темпу прироста ВВП страны.

Отношение внутреннего государственного долга к ВВП страны рассчитываем по формуле:

$$I_{фр4} = \frac{ГД_{внутр}}{ВВП} * 100\%, \quad (6)$$

где $I_{фр4}$ – индикатор фондового рынка, показывающий отношение внутреннего государственного долга страны к ВВП;

$ГД_{внутр}$ – внутренний государственный долг страны по данным Министерства финансов Российской Федерации;

$ВВП$ – то же, что и в формуле (2).

Также можно рассчитать отношение внешнего государственного долга к ВВП страны по следующей формуле:

$$I_{фр5} = \frac{ГД_{внеш}}{ВВП} * 100\%, \quad (7)$$

где $I_{фр5}$ – индикатор фондового рынка, показывающий отношение внешнего государственного долга страны к ВВП;

$ГД_{\text{внеш}}$ – внешний государственный долг страны по данным министерства финансов Российской Федерации;

ВВП – то же, что и в формуле (2).

Чтобы рассчитать отношение ёмкости рынка производных ценных бумаг к ёмкости рынка первичных ценных бумаг, используем формулу:

$$И_{\text{фр6}} = \frac{ОБ_{\text{сроч}}}{ОБ_{\text{перв}}} * 100\%, \quad (8)$$

где $И_{\text{фр6}}$ – индикатор фондового рынка, который показывает отношение ёмкости рынка производных ценных бумаг к ёмкости рынка первичных ценных бумаг;

$ОБ_{\text{сроч}}$ – объём рынка производных ценных бумаг (акции и облигации);

$ОБ_{\text{перв}}$ – объём рынка первичных ценных бумаг (акции и облигации).

Доля нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг рассчитывается следующим образом:

$$И_{\text{фр7}} = \frac{В_{\text{нер}}}{Р_{\text{гцб}}} * 100\%, \quad (9)$$

где $И_{\text{фр7}}$ – индикатор фондового рынка, показывающий долю нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг;

$В_{\text{нер}}$ – объём вложений нерезидентов в государственные ценные бумаги Российской Федерации;

$Р_{\text{гцб}}$ – объём рынка государственных ценных бумаг.

Отношение капитализации фондового рынка к величине суммарной годовой прибыли акционерных обществ рассчитываем по формуле:

$$И_{\text{фр8}} = \frac{К}{\text{Пакц}}, \quad (10)$$

где $I_{фр8}$ – индикатор фондового рынка, который показывает отношение капитализации фондового рынка к величине суммарной годовой прибыли акционерных обществ;

K – то же, что и в формуле (1);

$\Pi_{акц}$ – суммарная годовая прибыль акционерных обществ.

Следующий показатель – отношение вложений нерезидентов в производные ценные бумаги к ёмкости рынка, он рассчитывается по следующей формуле:

$$I_{фр9} = \frac{В_{нер}}{ОБ_{мк}} * 100\%, \quad (11)$$

где $I_{фр9}$ – индикатор фондового рынка, показывающий отношение вложений нерезидентов в производные ценные бумаги к ёмкости рынка;

$В_{нер}$ – вложения нерезидентов в производные ценные бумаги;

$ОБ_{мк}$ – общий объём сделок фондового рынка.

Кроме того, существует ещё один показатель – P/E – параметр, с помощью которого анализируют, переоценена или, наоборот, недооценена ценная бумага. Его можно рассчитать двумя способами. Для первого способа понадобится расчет еще одного показателя – EPS (доход на акцию), который покажет, сколько прибыли в рублях компания заработала за определенный период на одну акцию. EPS рассчитывается по следующей формуле:

$$EPS = \frac{\Pi - Д_{па}}{А_{об}}, \quad (12)$$

где EPS – это параметр, который показывает, сколько компания заработала прибыли в рублях на одну акцию;

Π – прибыль компании;

$Д_{па}$ – дивиденды по привилегированным акциям;

$А_{об}$ – количество обыкновенных акций в обороте.

EPS – наглядный параметр, но относительный, выражается в рублях. Поэтому для сравнения используют абсолютный показатель P/E, который выражен в процентах и показывает соотношение между прибылью компании и ценой акции. Первая формула для расчета показателя:

$$P/E = \frac{C_a}{EPS}, \quad (13)$$

где P/E – параметр, который показывает переоценена или недооценена акция;

C_a – цена одной акции компании;

EPS – то же самое определение, что и в формуле (12).

Вторая формула для расчёта показателя P/E выглядит следующим образом:

$$P/E = \frac{K_k}{\Pi}, \quad (14)$$

где P/E – то же самое определение, что и в формуле (13);

K_k – стоимость всех акций компании по рыночной цене (рыночная капитализация компании);

Π – прибыль компании за определенный период (для расчетов обычно используется годовая прибыль или приведенная к годовой).

Также, для оценки состояния фондового рынка используется показатель – доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте акций и показатель, который показывает объём ценных бумаг, находящихся в свободном обращении (коэффициент free-float).

Предложенный методический подход поможет оценить состояние фондового рынка, выявить наиболее точные показатели для оценки безопасности фондового рынка и понять в каком состоянии находится фондовый рынок на сегодняшний день.

В данной главе рассмотрены основные индикаторы состояния фондового рынка, приведены их расчётные формулы. Предложен методический подход, на

основании которого может быть выявлен набор ключевых индикаторов, позволяющих провести комплексный анализ состояния рынка ценных бумаг. Необходимо провести отбор индикаторов, с их помощью выявить ряд возможных угроз экономической безопасности фондового рынка.

3 Регулирование фондового рынка в целях обеспечения экономической безопасности страны

3.1 Анализ общих показателей рынка ценных бумаг, их место в экономической безопасности страны

В главе 2 мы рассмотрели показатели, которые имеют влияние на безопасность фондового рынка, теперь необходимо произвести оценку этих показателей.

Для оценки показателей нам также понадобится динамика поведения индексов РТС и ММВБ по годам, которая показана в приложении А [41, 42]. Эта динамика поможет нам проследить поведение фондового рынка и определить его состояние в определенный год. Также, мы сможем наглядно увидеть, какие показатели отражают поведение рынка точнее. Схематично поведение индексов в период с 1998 по 2018 год можно увидеть на рисунке 3.

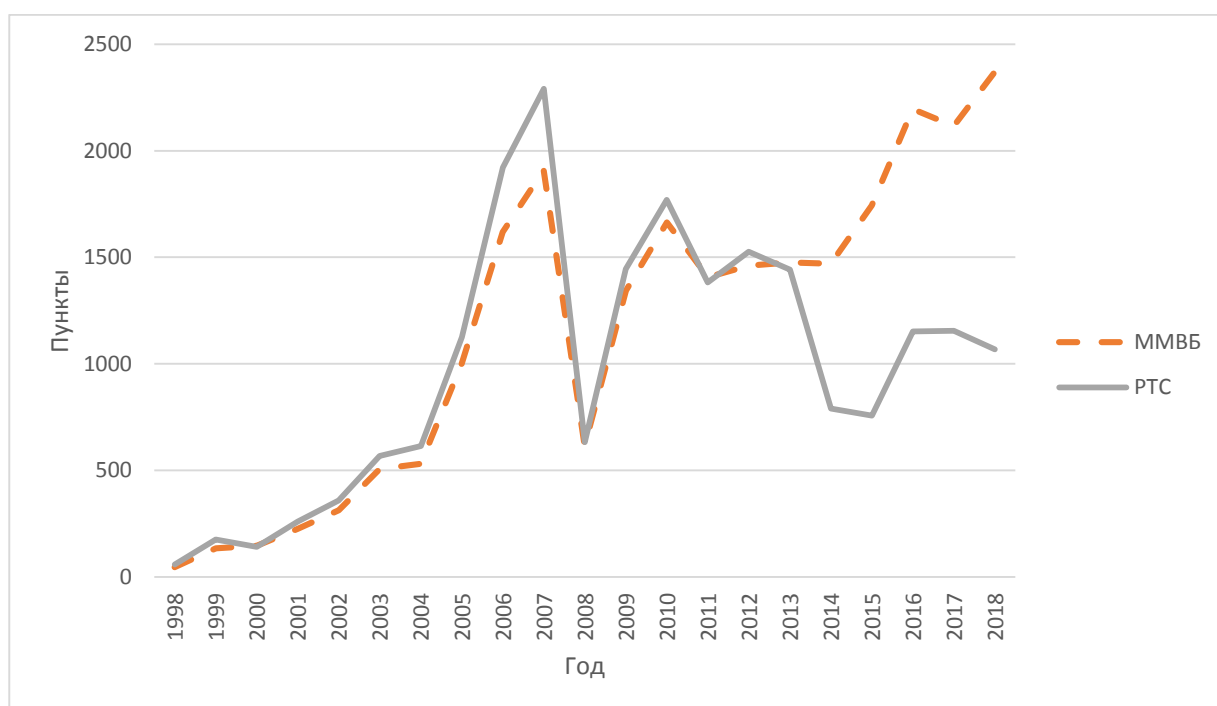


Рисунок 3 – динамика индексов ММВБ и РТС

На рисунке Рисунок 3 можно увидеть подъём, случившийся в 2005 году, а также кризисы 1998, 2004, 2008 и 2014 годов, подробнее о которых было рассказано в первой главе.

Оценку можно начать с первого показателя, который показывает отношение денежного агрегата M_2 к капитализации фондового рынка. Данные по этому показателю представлены в приложении Б. Данные денежного агрегата M_2 взяты с сайта банка России, данные по капитализации взяли с сайта группы «Московская биржа».

Возьмём данные капитализации и денежного агрегата M_2 за 2018 год и подставим в формулу (1), получим следующее:

$$I_{\text{фр1}} = \frac{38970}{41272,8} * 100 \% = 94,4\%.$$

Как видно из получившегося значения, оно выше порогового в два раза и свидетельствует о состоянии глубокого кризиса, начиная с момента кризиса 2008 года. Также показатель отражает кризис 1998 и 2004 годов. Можно сделать вывод, что данный показатель отражает неутешительное состояние фондового рынка и свидетельствует о наличии угроз, которые не дают ему выйти из кризисного состояния уже более 10 лет.

Второй индикатор фондового рынка показывает отношение капитализации фондового рынка к ВВП. Информация по этому показателю приведена в приложении В. Данные по объёму ВВП взяты с сайта Федеральной службы государственной статистики. Возьмём данные капитализации объёма ВВП за 2018 год и подставим в формулу (2), при округлении получим следующее значение:

$$I_{\text{фр2}} = \frac{41272,8}{103626,5} * 100\% = 40\%.$$

В отличие от первого показателя, $I_{\text{фр2}}$ свидетельствует о внекризисном состоянии фондового рынка. При этом, в таблице можно увидеть только кризис 2004 и 2008 года. Не прослеживается кризис 2014 года, и если судить по этому показателю, рынок и сейчас находится вне кризиса. Можно сделать вывод, что отношение капитализации фондового рынка к объёму ВВП недостаточно точно отражает состояние фондового рынка.

Третий показатель, который мы рассматриваем – темпы прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП. Данные по капитализации взяли с сайта группы «Московская биржа», данные по объёму ВВП взяты с сайта Федеральной службы государственной статистики. Темп прироста ВВП мы рассчитали по формуле (5), подставив имеющиеся значения. Информацию по этому показателю можно увидеть в приложении Г. Возьмём данные капитализации и данные ВВП за 2018 год и подставим в формулу (5):

$$I_{\text{фр3}} = \frac{\frac{41272-35913}{35913}}{\frac{103626-92089}{92089}} = 1,25\%.$$

Данный показатель за некоторые годы имеет отрицательное значение, что само по себе говорит о кризисном состоянии рынка ценных бумаг. Наглядно виден кризис 1998 года, 2008 года и 2014. Также отрицательная динамика прослеживается и в 2017 году, что говорит о нестабильном состоянии рынка на сегодняшний день. Показатель хорошо отражает все кризисы и изменения на фондовом рынке, поэтому на него можно ориентироваться при определении более точного состояния фондового рынка.

Четвёртым индикатором фондового рынка мы выбрали отношение внешнего государственного долга к ВВП страны. Большая сумма государственного внешнего долга пагубно воздействует на экономическое развитие страны, представляет угрозу для национальной экономики и для финансовой сферы.

Данные для расчёта показателя взяты с сайта Министерства финансов Российской Федерации и представлены в таблице 6.

Из таблицы видно, что значение отношения внешнего государственного долга к ВВП в момент перед кризисом 2014 года резко возросло. Тем не менее, прослеживается тенденция снижения внешнего государственного долга в последующие годы.

Таблица 6 – Отношение внутреннего государственного долга к ВВП страны

Год	Внутренний государственный долг, млрд. руб.	Внешний государственный долг, млрд. руб.	ВВП, млрд. руб.	Внешний государственный долг/ВВП, %	Внутренний государственный долг/ВВП, %
2011	4003,22	35 838.1	60282,5	59,4	6,64
2012	4625,26	40 872.9	68163,9	59,9	6,78
2013	5338,13	55 834.6	71017	78,6	7,52
2014	5759,2	53 972.2	79199,7	68,1	7,27
2015	7 160,04	50 128.6	83101,1	60,3	8,62
2016	7 602,35	51 271.3	86010,2	59,6	8,84
2017	9 137,26	51 172.4	92089,3	55,6	9,92
2018	9 137,513	47 148.1	103626,5	45,5	8,82

Пятый индикатор фондового рынка – отношение внутреннего государственного долга к ВВП страны, который можно увидеть в таблице 6. Данный индикатор не отображает в полной мере состояние фондового рынка по годам. Прослеживается увеличение показателя в 2017 году, также как увеличение внутреннего государственного долга. Делаем вывод, что по последним двум показателям сложно судить о состоянии фондового рынка.

Ещё один индикатор фондового рынка – доля нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг. Информация взята с сайта Министерства финансов России, с 1999 по 2011 год данные отсутствуют, за остальные годы данные представлены в таблице 7.

Из таблицы 7 можно сделать вывод, что такой индикатор, как доля нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг хорошо отражает кризис 1998 года и приближающийся кризис 2014. Если брать в расчёт данный

индикатор, можно увидеть, что сейчас рынок находится в предкризисном состоянии.

Таблица 7 – Доля нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг (%)

год	Доля нерезидентов на рынке ОФЗ	Внекризисное состояние	Предкризисное состояние	Кризисное состояние	Глубокий кризис
		12-19	20-30	30-40	>40
1998	36,7			+	
2012	17,4	+			
2013	24,9		+		
2014	24,2		+		
2015	21,5		+		
2016	25,6		+		
2017	32,1			+	
2018	26,6		+		

Седьмой индикатор оценки состояния фондового рынка – доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте акций, отраженных в таблице 8 [31].

Таблица 8 – доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте акций (%)

Год	Доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте акций	Внекризисное состояние	Предкризисное состояние	Кризисное состояние	Глубокий кризис
		<60	60 - 80	80-90	>90
2007	92,0				+
2008	92,0				+
2009	91,7				+
2010	86,6			+	
2011	85,6			+	
2012	84,5			+	
2013	84,1			+	
2014	82,1			+	
2015	74,2		+		
2016	80,1			+	
2017	78,5		+		
2018	61,6		+		

Из таблицы 8 видно, что данный показатель показывает кризис 2008 года и надвигающийся кризис 2014 года. Опираясь на показатель, также видно, что на данный момент рынок находится в предкризисном состоянии.

Ещё один важный показатель – P/E, который показывает на сколько переоценены или, наоборот, недооценены акции компании. Для его расчёта мы взяли десять крупнейших компаний России по капитализации на 2018 год, которые можно увидеть на рисунке 4.



Рисунок 4 – Крупнейшие компании России по капитализации по итогам 2018 года

Для того, чтобы рассчитать данный показатель, нам достаточно знать цену акции компании и прибыль на одну акцию. Разберём расчёт P/E на примере НК «Роснефть» по шагам.

Для начала нам нужно узнать цену одной акции компании, её можно найти на информационно – аналитическом портале «BCS EXPRESS». Для наглядности можно посмотреть на рисунок 5.



Рисунок 5 – Определение цены одной акции компании НК Роснефть

Первый шаг – определить, на какой момент времени мы хотим узнать цену акции, в данном случае это 31.12.2018, на рисунке 5 первый шаг обозначен цифрой (1). Второй шаг – найти справа стоимость одной акции, данный шаг обозначен на рисунке 5 цифрой (2). Третий шаг – определить прибыль компании на одну акцию, данные по каждой из компаний можно найти на финансовом портале «Finanz.ru». На сайте размещена информация о прибыли на одну акцию за последние 7 лет, находим нужный год, этот шаг обозначен на рисунке 6 цифрой (3), и далее рассчитываем показатель P/E.

Роснефть: Акция (in RUB)							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Чистая прибыль на акцию	36,21	52,89	32,84	33,5	17,08	20,95	51,8
Разводненная чистая прибыль	36,21	52,89	32,84	33,5	17,08	20,95	51,8
Дивиденды на акцию	8,05	12,85	8,21	11,75	5,98	10,48	25,91
Общий размер дивидендных выплат	0	0	0	1000	0	5000	1000

Рисунок 6 – Определение прибыли на одну акцию компании НК Роснефть

Для расчёта показателя используем формулу (13):

$$P/E = \frac{407,3}{51,8} = 7,86.$$

Также рассчитываем данный показатель для всех десяти крупнейших по капитализации компаний страны. Результаты расчёта представлены в таблице 9.

Таблица 9 – Расчёт коэффициента Р/Е по десяти крупнейшим по капитализации компаниям России

Название компании	Цена акции на 31.12.2018, руб.	Прибыль на 1 акцию, руб.	Значение коэффициента Р/Е
НК Роснефть	407,3	51,8	7,86
Сбербанк	217,9	36,55	5,96
Лукойл	4335,4	874,5	4,96
Газпром	138,2	65,89	2,10
Новатэк	1132	54,33	20,8
Норильский никель	13039	1197,2	10,89
Газпром нефть	346,7	79,84	4,34
Татнефть	522	94,1	5,55
Сургутнефтегаз	39,4	19,58	2,01
НЛМК	157,42	23,46	6,71

Если рассматривать показатель Р/Е компании НК Роснефть, то можно сделать вывод, что он соответствует средним значениям данного показателя, так как среднее значение Р/Е по российским компаниям на 2018 год был равен 7.

Для наглядности можно проследить изменение прироста данного показателя в сравнении с приростом цены на одну акцию на рисунке 7.

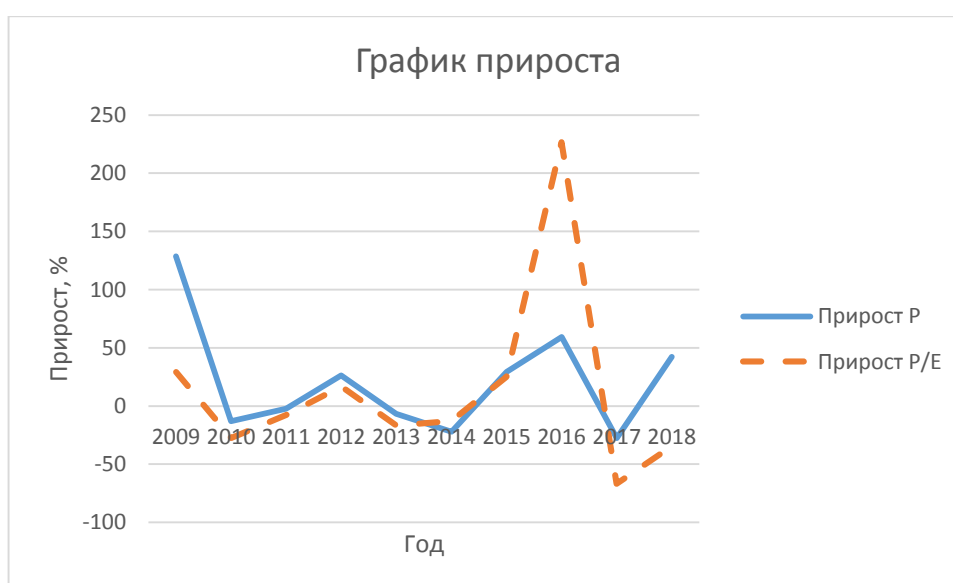


Рисунок 7 – График изменения прироста цены на 1 акцию и прироста Р/Е для компании НК Роснефть

На рисунке прослеживается некоторая зависимость изменения прироста показателя P/E от прироста цены на одну акцию. В 2016 году прослеживается аномальный прирост P/E, однако цена на 1 акцию увеличилась незначительно. Вслед за этим произошёл резкий спад показателя и цены на одну акцию, что может говорить о некоторой нестабильности данной компании на рынке ценных бумаг.

Низкая величина коэффициента может свидетельствовать о недооцененности акций рассматриваемой компании. Тем временем, высокая величина может указывать на переоцененность акций.

К сожалению, в рамках данной работы, не представляется возможным рассчитать остальные показатели, в связи с отсутствием необходимой информации в открытых источниках.

В соответствии с динамикой индекса РТС, приведенным в приложении А, выявлены кризисные и стабильные года на рынке ценных бумаг. По результатам данной главы, а также динамикой индекса РТС составлена сводная таблица (приложение Д). На основании таблицы рассчитана степень соответствия состояния рынка, рассчитанного с помощью приведенных индикаторов состоянию рынка, рассчитанного с помощью индекса РТС. 100% в данном случае означает полное соответствие оценки состояния рынка с помощью индекса и индикаторов.

Таблица 10 – Степень соответствия значения индикатора с состоянием рынка на основании индексов фондового рынка (%)

Название индикатора	Степень соответствия значения индикатора с состоянием рынка на основании индексов фондового рынка
Отношение денежного агрегата M_2 к капитализации фондового рынка	33,3
Отношение капитализации фондового рынка к ВВП	61,9

Окончание таблицы – 10

Название индикатора	Степень соответствия значения индикатора с состоянием рынка на основании индексов фондового рынка
Темпы прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП	66,67
Отношение внешнего государственного долга к ВВП страны	87,5
Отношение внутреннего государственного долга к ВВП страны	50
Доля нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг	62,5
Доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте акций	25

Были рассмотрены индикаторы состояния фондового рынка, их пороговые значения и выявлены наиболее значимые индикаторы. Значение соответствия определяется степенью совпадения значения показателя с действительным состоянием рынка на временных промежутках:

– темпы прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП (66,67% соответствия);

– отношение внешнего государственного долга к ВВП страны (87,5% соответствия);

– доля нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг (62,5% соответствия);

– отношение капитализации фондового рынка к ВВП (61,9% соответствия).

При этом стоит отметить, что ряд индикаторов показал очень низкое соответствие состоянию рынка ценных бумаг в соответствии с индексом РТС. К таким индикаторам относятся:

- отношение денежного агрегата М2 к капитализации фондового рынка (33,3% соответствия);
- отношение внутреннего государственного долга к ВВП страны (50% соответствия);
- доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте акций (25% соответствия).

В связи с этим стоит отметить, что анализ фондового рынка не возможен по одному индикатору. Необходим комплексный интегральный подход.

3.2 Основные направления деятельности по устранению угроз экономической безопасности на фондовом рынке.

На основе анализа показателя Р/Е в пункте 3.1, можно сделать выводы о недооценённости всех акций десяти крупнейших компаний по капитализации России, на рынке ценных бумаг, кроме акций компании «Новатэк». Акции данной компании переоценены. Динамика данного показателя с 2016 по 2018 год отличается от того, что было в 2015 году, когда Р/Е демонстрировал тенденцию к росту и в среднем составлял 12,0. С 2016 по 2018 год показатель в среднем составлял 7 – 8,2. Это небольшое значение, так как в Японии средний Р/Е был равен 11,8, в Китае 11,4, а в США около 20.

Для развитых рынков коэффициент должен находиться в районе 18 [33].

На 30.04.2019 рынок акций мира по показателю Р/Е можно увидеть на рисунке 8. Можно сделать вывод о снижении коэффициента в России.

В связи с этим можно дать следующие рекомендации для предупреждения угроз на рынке ценных бумаг:

- необходимо повысить привлекательность вложений в компании с низким коэффициентом Р/Е, тем самым способствуя их росту;
- ориентируясь на данный показатель, необходимо способствовать справедливой оценке компаний на фондовом рынке;

– справедливое регулирование рынка на основе ряда факторов, в том числе P/E даст возможность инвесторам более безопасно распоряжаться своими средствами.

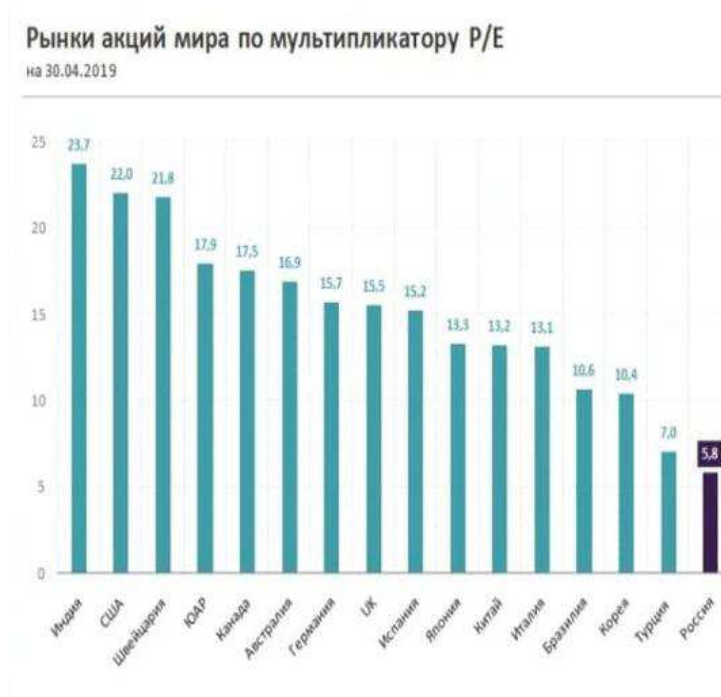


Рисунок 8 – Рынок акций мира по мультипликатору P/E на 30.04.2019

Финансовая безопасность Российской Федерации является одной из основных составляющих экономической безопасности страны в целом. Несовершенство системы законодательства в данной сфере может спровоцировать возможность появления угроз, представляющих большую опасность как для фондового рынка, так и для российской экономики.

Обеспечение безопасности рынка ценных бумаг и его участников является одной из приоритетных задач для государства и правоохранительных органов в данном направлении. Безопасность фондового рынка должна осуществляться на различных уровнях: на федеральном уровне, уровне субъектов федераций, а также на уровне профессиональных участников, к которым относятся брокеры, дилеры и т.д.

Возникновение угроз на фондовом рынке сопровождается внешними и внутренними факторами. Внешние факторы зависят от:

– социальной политики, осуществляемой правительством Российской Федерации (наличие уверенности у участников фондового рынка насчет правомерности проведения операций с ценными бумагами, операции регулируются законодательством);

– экономической политики (интенсивность торговли ценными бумагами между банками и странами, система налогообложения, результат экономических реформ, денежно-кредитная политика);

- политики, проводимой Федеральной службой по фондовому рынку;
- состояние рынка ценных бумаг.

Внутренние факторы имеют бесспорное влияние на экономическую безопасность фондового рынка, а также на способы минимизации угроз его экономической безопасности. На внутренние факторы оказывают влияние:

- законодательство на рынке ценных бумаг;
- конкуренция, возникающая на рынке ценных бумаг;
- роль Центрального банка и Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР);
- квалификация работников банка на рынке ценных бумаг;
- финансовые возможности банка на фондовом рынке.

Перед тем как перейти к мероприятиям по устранению угроз, необходимо отметить, что существует ряд подразделений, которые осуществляют:

- внутренний контроль операций на рынке ценных бумаг;
- анализ угроз на фондовом рынке;
- отчётность о проведении и состоянии операций, осуществляющихся на рынке ценных бумаг;
- правовое обеспечение деятельности на фондовом рынке;
- операции на рынке ценных бумаг, связанные с принятием рисков.

В целях предотвращения и устранения угроз экономической безопасности с помощью вышеуказанных подразделений и с учётом влияния выделенных пунктов на внутренние и внешние факторы экономической безопасности, на фондовом рынке предлагается рассмотреть ряд мероприятий:

- необходимо сформировать единую сбалансированную правовую основу, обеспечивающую защиту от финансовых кризисов;
- проведение регулярного анализа состояния фондового рынка с помощью индикаторов для своевременного обнаружения признаков нестабильности на рынке ценных бумаг;
- обеспечение надёжной системы полной ликвидации и предотвращения технологических сбоев на фондовом рынке;
- осуществлять контроль посредников, которые используют активы клиентов в целях личной выгоды;
- проводить мониторинг международных финансовых рынков для обеспечения точного прогноза спекулятивных операций в целях предотвратить дестабилизацию национальной экономики;
- установить пределы участия нерезидентов в капитале российских организаций;
- организовать информационную открытость и защиту прав и интересов инвесторов.

Ориентируясь на предложенные мероприятия по предотвращению угроз, можно сделать вывод, что экономическая безопасность фондового рынка зависит от устойчивости и конкурентоспособности экономики, доверия инвесторов и профилактики и противодействия преступности в сфере функционирования рынка ценных бумаг. Главную роль в совершенствовании и реализации мер по борьбе с угрозами на фондовом рынке играют государство и правоохранительные органы.

Выбранные, рассчитанные и проанализированные по годам показатели помогут сделать вывод о состоянии фондового рынка на текущий момент. Был проведен анализ степени соответствия индикаторов состоянию фондового рынка на основе индекса РТС. Также был предложен ряд мер по устранению и предупреждению угроз экономической безопасности на фондовом рынке.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В дипломной работе рассматривается вопрос обеспечения экономической безопасности фондового рынка. Внимание главным образом уделяется индикаторам и их пороговым значениям, благодаря которым есть возможность оценить состояние фондового рынка.

По итогам проведенной работы, исходя из поставленных задач, получены следующие результаты:

– Изучение теоретических аспектов формирования и функционирования фондового рынка показало, что состояние фондового рынка зависит от защищённости и развития субъектов фондового рынка, а также их активной работы с объектами фондового рынка. Кроме того, в рыночной экономике, рынок ценных бумаг является основным механизмом перераспределения денежных накоплений и нарастающие угрозы могут пагубно отразиться на экономике страны в целом.

– Анализ индексов ММВБ и РТС показал, что на фондовом рынке в 1998, 2008 и 2014 годах существовал кризис, создающий угрозы как экономической безопасности рынка, так и экономической стабильности страны в целом.

Актуальной являлась задача предсказания возможной экономической нестабильности. В связи с этим были рассмотрены индикаторы состояния фондового рынка, их пороговые значения и выявлены наиболее значимые индикаторы. Значение соответствия определяется степенью совпадения значения показателя с действительным состоянием рынка на временных промежутках:

– темпы прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП (66,67% соответствия);

– отношение внешнего государственного долга к ВВП страны (87,5% соответствия);

– доля нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг (62,5% соответствия);

– отношение капитализации фондового рынка к ВВП (61,9% соответствия).

У ряда индикаторов выявлены пороговые значения, каждому из которых соответствует своё состояние рынка:

- внекризисное состояние фондового рынка;
- предкризисное состояние фондового рынка;
- кризисное состояние фондового рынка;
- состояние глубокого кризиса фондового рынка.

При этом стоит отметить, что ряд индикаторов показал очень низкое соответствие состоянию рынка ценных бумаг в соответствии с индексом РТС. К таким индикаторам относятся:

- отношение денежного агрегата М2 к капитализации фондового рынка (33,3% соответствия);
- отношение внутреннего государственного долга к ВВП страны (50% соответствия);
- доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте акций (25% соответствия).

В связи с этим стоит отметить, что анализ фондового рынка не возможен по одному индикатору. Необходим комплексный интегральный подход, что является возможным направлением дальнейшей работы.

Кроме того, предложен методический подход, состоящий из десяти этапов:

– Прежде всего, изучив историю российского фондового рынка, можно было говорить о существовании ряда кризисов (1998, 2008 и 2014 годов) и их причинах.

– На основании изученного материала, был выделен ряд индикаторов, который имеет наибольшее влияние на экономическую безопасность фондового рынка. По данным из необходимых информационных источников были проанализированы изменения показателей, таких как: ВВП, денежного агрегата М₂, капитализации фондового рынка, внутреннего и внешнего государственного

долга и др., некоторые из показателей подтвердили наличие кризиса в определенные годы.

– Проанализировав динамику индексов ММВБ и РТС, было найдено подтверждение кризисам, которые описаны в истории фондового рынка России. Данный анализ помог составить более точную картину изменения состояния рынка ценных бумаг по годам.

– Выявление пороговых значений для выбранных индикаторов помогло определить, в каком состоянии, согласно конкретному индикатору находится фондовый рынок: во внекризисном, в предкризисном, в кризисном состоянии, либо в состоянии глубокого кризиса.

– Определение доли нерезидентов на рынке ценных бумаг помогло сделать вывод о том, что данный показатель по данным на 2018 год уменьшился, но опираясь на пороговые значения, можно сказать, что фондовый рынок находится в предкризисном состоянии.

– Выделив десять крупнейших российских компаний по капитализации, был проведен расчёт показателя Р/Е для каждой из них. Можно говорить о переоценённости акций компании Новатэк. Данный показатель указал, что имеет место существование риска для инвесторов.

На основании этого подхода может быть выявлен набор ключевых индикаторов, позволяющих провести комплексный анализ состояния рынка ценных бумаг.

Выбранные, рассчитанные и проанализированные по годам показатели помогли сделать вывод о состоянии фондового рынка на текущий момент. Согласно наиболее значимым индикаторам, в данный момент сохраняется стабильное состояние рынка.

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

- РТС – Российская торговая система
- ММВБ – Московской межбанковской валютной биржи
- ВВП – Внутренний валовый продукт
- ИИС – Индивидуальные инвестиционные счета

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1 Понятия в сфере экономики [Электронный ресурс]: Понятие фондового рынка. // Справочная система «Economics.Studio». – Режим доступа: <http://economics.studio/birji/ponyatie-fondovogo-ryinka.html>.

2 Ермакова Э.Р. Финансовая безопасность в системе национальной безопасности государства. // ECONOMIC SCIENCES – 2016 – №5 – с. 324-328.

3 Кочергина, Т. Е. Мировая экономика: учебник / Т. Е. Кочергина. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2008. – 267 с.

4 Полякова Т.Н. Российский рынок акций: динамика и состояние. // Национальные интересы: приоритеты и безопасность – 2016 – №3 – с. 93-106.

5 Невзгодова, В.В. Обзор фондового рынка. / В.В. Невзгодова // Вестник СамГУ. – 2013. – №4. – С. 165–170.

6 Гуца, Ю. В. Международное движение капитала. / Гуца Ю. В., Шавель Д. Д. // 75-я научная конференция студентов и аспирантов Белорусского государственного университета – 2018. – с. 72-75.

7 Батяева, Т. А. Рынок ценных бумаг: учебное пособие / Т. А. Батяева, И. И. Столяров. – Москва: Издательский дом «Инфра-М», 2010. – 304 с.

8 Филатова, Т. В. Фондовый рынок и его роль в финансировании экономики РФ. / Т. В. Филатова, А. И. Дунаева, Н. О. Удачин // Вестник евразийской науки. – 2014. – №3 – с. 1-10.

9 Задачи и функции фондового рынка РФ [Электронный ресурс]: Понятия фондового рынка // Справочная система «Studfiles». – Режим доступа: <https://studfiles.net/preview/5050300/page:3/>.

10 Финансовая безопасность фондового рынка [Электронный ресурс]: Понятия финансовой безопасности фондового рынка // Справочная система «Studbooks.net». – Режим доступа: http://studbooks.net/78219/finansy/finansovaya_bezopasnost_fondovogo_rynka.

11 Марамыгин, М. С. Понятие и экономическая сущность конкуренции на рынке финансовых услуг. / М. С. Марамыгин, Е. В. Стрельников // Journal of new economy – 2006 – с. 1-5.

12 Волков, М.В. Структура и классификация рынка ценных бумаг. Операции с ценными бумагами в деятельности банков. Управление портфелем ценных бумаг. // Финансы и кредит. – 2005 – №3 – с. 31-40.

13 Белова, Е.В. Технический анализ фондовых рынков: учебное пособие / Е. В. Белова, Д. К. Огороков. – Москва: Издательский дом «Инфра-М», 2006. – 397 с.

14 Чернопятов, А.М. Инвестиции: особенности российского рынка ценных бумаг. // Транспортное дело России. – 2013 – с. 3-4.

15 Структура фондового рынка [Электронный ресурс]: История фондового рынка России // Сайт инвестиционных услуг «Forex» – Режим доступа: <http://forexman.info/stock/956/>.

16 Товба, О.Н. Современное состояние преступности на рынке ценных бумаг // ОБЩЕСТВО И ПРАВО – 2009 – №3 – с. 195-197.

17 Анохин, Н.В. Фондовые биржи и развитие фондового рынка России: точки отсчета: учебное пособие / Н.В. Анохин – Москва: Эко, 2011. – 120 с.

18 Афолина, А.Ю. Регулирование фондового рынка в России и за рубежом. // Государственное управление. Электронный вестник. – 2007 – №10 – с. 1-9.

19 Сенчагов, В.К. Экономическая безопасность России: Общий курс: учебник / В.К. Сенчагов. – Москва: Дело, 2005. – 596 с.

20 Фондовые индексы [Электронный ресурс]: Понятие фондовых индексов // Справочная система «Studbooks.net». – Режим доступа: http://studbooks.net/39456/finansy/fondovye_indeksy.

21 Фондовые индексы [Электронный ресурс]: Информация о фондовых индексах // Информационный сайт «Sice». – Режим доступа: www.sice.ru.

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

23 Сидоренко, М.А. Экономический кризис в России 1998. // VII Международная студенческая электронная научная конференция «Студенческий научный форум» – 2015. – с. 1-10.

24 Арсаханова, З.А. Эволюция развития российского рынка ценных бумаг. // З.А. Арсаханова, Д.А. Куразова // ФИНАНСЫ И КРЕДИТ – 2018 – №4 – с. 968-982.

25 Ханин, Г.И. Экономический кризис 2008 г. в России: причины и последствия. / Г.И. Ханин, Д.А. Фомин // Всероссийский экономический журнал ЭКО. – 2009 – с. 20-37.

26 Бердникова, Л. Ф. Финансовый кризис 2014-2015 гг. и его влияние на Россию / Бердникова Л. Ф., Фаткуллина Э. Р. // Молодой ученый. – 2015. – №11.3. – с. 10-13.

27 Наумова, Т.С. Роль прямых иностранных инвестиций в развитии экономики РФ. / Т.С. Наумова, Г.С. Олейник // Проблемы современной экономики – 2015 –с. 95-100.

28 Миловидов, В.М. Философия финансового рынка // Мировая экономика и международные отношения. – 2012. – №8 – с. 3-13.

29 Каранина, Е.В. Система экономической безопасности в России. / Е. В. Каранина, В.В. Загарских // ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ: ПРОБЛЕМЫ, РЕШЕНИЯ – 2015 – №12 – с. 25-35.

30 Миловидов, В. М. Будущее фондового рынка. // Проблемы национальной стратегии. – 2017. – №5 – с. 131-157.

31 Сенчагов, В.К. Формирование национальной финансовой стратегии России: путь к подъему и благосостоянию: учебник / В.К. Сенчагов – Москва: Дело, 2004. – 195 с.

32 Тихонов, А.С. Фонды русские, инвесторы чужие. // Журнал «Рынок Ценных Бумаг» – 2012. – №4 – с. 14-19.

33 Сафрончук, М. Т. Рынок ценных бумаг. // Наука и жизнь. – №2. – 2010. – с. 5-10.

34 Министерство финансов РФ [Электронный ресурс]: Внутренний долг России // Официальный сайт министерства финансов РФ. – Режим доступа: https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=93479.

35 Турсунова М. М. Сущность и значение государственного долга в экономике // Молодой ученый. – 2016. – №10. – с. 902-904.

36 Статистика компаний России [Электронный ресурс]: Рейтинг 100 крупнейших компаний // Справочная система «РИАРЕЙТИНГ». – Режим доступа: http://www.giarating.ru/corporate_sector/20190129/630115948.html.

37 Васильева, М. В. Теоретические подходы к оптимизации границ государственного регулирования рынка ценных бумаг: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.01 / Васильева Марина Владимировна – Екатеринбург, 2005. – 158 с.

38 Томлянович С. А. Перспективы развития российского фондового рынка // Журнал «Рынок ценных бумаг». – 2011. – №6 – с. 43-46.

39 Анищенко, Ю. А. Сравнительный анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности предприятий. / Ю.А. Анищенко, И. А. Логачева // Сибирский журнал науки и технологий. – 2009 – с. 422-427.

40 Пректер, Роберт Волновой принцип Эллиотта: ключ к пониманию рынка: учебное пособие / Альфред Фрост, Роберт Пректер. – Москва : Альпина Паблишер, 2012 – 268 с.

41 Санкт-Петербургская валютная биржа [Электронный ресурс]: История валютной биржи // Информационный сайт. – Режим доступа: <http://www.spcex.ru/istoriya/>.

42 Индексы ММВБ и РТС [Электронный ресурс]: Чем отличается фондовый индекс ММВБ от индекса РТС – Режим доступа: <https://bankstoday.net/last-articles/fondovyj-indeks-mmvb-cto-eto-i-chem-otlichaetsya-ot-rts>.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Динамика изменения индексов ММВБ и РТС по годам

Индекс ММВБ		Индекс РТС	
год	значение на конец года, пункты	год	значение на конец года, пункты
1998	46,33	1998	59
1999	133,88	1999	175,26
2000	145,82	2000	140,82
2001	226,1	2001	260,05
2002	312,5	2002	359,07
2003	506,72	2003	567,25
2004	530,86	2004	614,11
2005	1000,76	2005	1125,6
2006	1619,16	2006	1921,06
2007	1908,32	2007	2290,51
2008	615,82	2008	631,89
2009	1342,97	2009	1444,61
2010	1663,62	2010	1770,28
2011	1407,09	2011	1381,27
2012	1460,44	2012	1526,98
2013	1475,4	2013	1442,73
2014	1470,57	2014	790,71
2015	1743,14	2015	757,04
2016	2195,07	2016	1152,33
2017	2115,8	2017	1154,43
2018	2370,68	2018	1068,72

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Отношение денежного агрегата М₂ к капитализации фондового рынка

Денежный агрегат М ₂ / Капитализация фондового рынка						Внекризисное состояние, %	Предкризисное состояние, %	Кризисное состояние, %	Глубокий кризис, %
год	денежный агрегат М ₂ на конец года, млрд. руб.	капитализация фондового рынка на конец года, млрд. долл.	капитализация фондового рынка на конец года, млрд. руб.	курс доллара на конец года, руб.	денежный агрегат М ₂ / Капитализация фондового рынка, %	<30	30-39	40-50	>50
1998	407,4	50	1032,5	20,65	39,4		+		
1999	663,5	58,9	1590	27,00	41,7			+	
2000	714,6	41	1147	27,98	62,3				+
2001	1150,6	82,9	2495	30,10	46,1			+	
2002	1609,4	114,7	3652	31,84	44,1			+	
2003	2130,5	197	5797,7	29,43	36,7		+		
2004	3205,2	247,7	6910,8	27,90	46,4			+	
2005	4353,9	531	15292,8	28,80	28,5	+			
2006	6032,1	1057,2	27793,8	26,29	21,7	+			
2007	8970,7	1332,5	32740,0	24,57	27,4	+			
2008	12869,0	391,4	11017,3	28,15	116,8				+
2009	12975,9	770,7	23090,9	29,96	56,2				+
2010	15267,6	947,9	29253,2	30,86	52,2				+
2011	20011,9	816,4	25708,0	31,49	77,8				+
2012	24204,8	814,6	25212,5	30,95	96				+
2013	27164,6	517,0	25323,8	48,98	107,3				+
2014	31155,6	707,5	23155,6	32,73	134,5				+
2015	31615,7	423,3	28769,1	67,95	109,9				+
2016	35179,7	602,5	37822,8	62,78	93,0				+
2017	38417,9	609,6	35913,8	58,91	107,0				+
2018	38970	621,11	41272,8	66,45	94,4				+

ПРИЛОЖЕНИЕ В

Отношение капитализации фондового рынка к ВВП

Капитализация фондового рынка/ВВП				Внекризисное состояние, %	Предкризисное состояние, %	Кризисное состояние, %	Глубокий кризис, %
год	капитализация фондового рынка, млрд. руб.	ВВП, млрд. руб.	капитализация фондового рынка /ВВП, %	<50	51-65	66-80	>80
1998	1032,5	2630	39	+			
1999	1590	4823	17	+			
2000	1147	7306	16	+			
2001	2495	8944	28	+			
2002	3652	10831	34	+			
2003	5797,7	13208	44	+			
2004	6910,8	17027	41	+			
2005	15292,8	21610	71			+	
2006	27793,8	26917	103				+
2007	36928,7	33248	111				+
2008	11017,3	41277	27	+			
2009	23090,9	38807	60		+		
2010	29253,2	46309	63		+		
2011	25708,0	60282,5	43	+			
2012	25212,5	68163,9	37	+			
2013	25323,8	71017	36	+			
2014	23155,6	79199,7	29	+			
2015	28769,1	83101,1	35	+			
2016	37822,8	86010,2	44	+			
2017	35913,8	92089,3	39	+			
2018	41272,8	103626,5	40	+			

ПРИЛОЖЕНИЕ Г

Темпы прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП

Год	ВВП, млрд. руб.	Темп прироста ВВП, %	Капитализация фондового рынка, млрд. руб.	Темп прироста капитализации, %	Темпы прироста капитализации фондового рынка по отношению к темпам прироста ВВП, %
1998	2630	-	1032	-	
1999	4823	83	1590	53	0,63
2000	7306	51	1147	-27	-0,53
2001	8944	22	2495	118	5,36
2002	10831	21	3652	46	2,19
2003	13208	22	5797	59	2,68
2004	17027	29	6910	19	0,65
2005	21610	27	15292	121	4,48
2006	26917	25	27793	82	3,28
2007	33248	24	36928	33	1,37
2008	41277	24	11017	-70	-2,92
2009	38807	-6	23090	110	18,3
2010	46309	19	29253	27	1,42
2011	60282	30	25708	-12	-0,4
2012	68163	13	25212	-2	-0,15
2013	71017	4	25323	-0,5	-0,125
2014	79199	12	23155	-9	-0,75
2015	83101	4	28769	24	6
2016	86010	3	37822	31	10,3
2017	92089	7	35913	-5	-0,71
2018	103626	12	41272	15	1,25

ПРИЛОЖЕНИЕ Д

Расчетная таблица степени соответствия индикаторов состоянию фондового рынка согласно индексу РТС

Год	Состояние рынка в соответствии с индексом РТС	Отношение денежного агрегата M2 к капитализации фондового	Отношение капитализации фондового рынка к ВВП	Темпы прироста капитализации фондового рынка по отношению к	Отношение внешнего государственного долга к ВВП страны	Отношение внутреннего государственного долга к ВВП страны	Доля нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг	Доля десяти крупнейших компаний в совокупном обороте акций
1998	к	к	с	с	-	-	к	-
1999	к	к	с	с	-	-	-	-
2000	с	к	с	к	-	-	-	-
2001	с	к	с	с	-	-	-	-
2002	с	к	с	с	-	-	-	-
2003	с	к	с	с	-	-	-	-
2004	с	к	с	с	-	-	-	-
2005	с	с	к	с	-	-	-	-
2006	с	с	к	с	-	-	-	-
2007	с	с	к	с	-	-	-	к
2008	к	к	к	к	-	-	-	к
2009	с	к	к	с	-	-	-	к
2010	с	к	к	с	-	-	-	к
2011	с	к	с	к	с	с	-	к
2012	с	к	с	к	с	с	с	к
2013	с	к	с	к	к	к	к	к
2014	к	к	с	к	к	к	к	к
2015	к	к	с	с	к	к	к	к
2016	с	к	с	с	с	к	к	к
2017	с	к	с	к	с	к	к	к
2018	с	к	с	с	с	к	с	к
Итого, %	-	33,33	61,9	66,67	87,5	50	62,5	25
«к» – обозначение кризисного года в соответствии с данным индексом (индикатором), «с» – обозначение стабильного года.								

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»

РОЛЬ ФОНДОВОГО РЫНКА В ОБЕСПЕЧЕНИИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ
РФ

Научный руководитель	<u>СВЗ 03.07.19</u> подпись, дата	<u>доцент, канд. экон. наук</u> должность, ученая степень	<u>С.В. Кропачев</u> инициалы, фамилия
Выпускник	<u>[подпись] 04.07.19</u> подпись, дата		<u>Е.П. Симакова</u> инициалы, фамилия
Рецензент	<u>[подпись] 03.07.19</u> подпись, дата	<u>начальник</u> <u>отдела ПАО</u> <u>«Сбербанк»</u> должность	<u>П.О. Стародубцев</u> инициалы, фамилия
Нормоконтролер	<u>[подпись] _____</u> подпись, дата		<u>Е.В. Шкарпетина</u> инициалы, фамилия

Красноярск 2019