

НЕКОТОРЫЕ ОСОБЕННОСТИ КОНКУРЕНЦИИ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ

© 2016 В.Я. Вишневер*

Ключевые слова: конкуренция, монополизация, фондовый рынок, защита конкуренции, Московская биржа.

Дается анализ конкурентной среды российского фондового рынка, выявляются особенности конкуренции и монополизации на российском фондовом рынке.

В России в настоящее время сложились достаточно сложные экономические условия для долгосрочного инвестирования денежных средств. Экономическая неопределенность находится на самом высоком уровне с начала XXI в. Однако и на данный момент рынок акций и облигаций является важнейшим элементом финансовой системы страны, обеспечивающим аккумуляцию и перераспределение инвестированных в реальный сектор экономики финансовых ресурсов. В настоящее время деятельность этого рынка не в полной мере способствует активизации инвестиционных процессов. Создание благоприятной инвестиционной среды в России путем развития конкуренции на рынке ценных бумаг относится к числу важнейших экономических задач. Именно поэтому необходимы условиями достижения соответствия рынка ценных бумаг задачам развития современной экономики являются его совершенствование на основе формирования конкурентных отношений и повышение заинтересованности потенциальных инвесторов в долгосрочных вложениях. От решения данной задачи зависит как результативность деятельности участников рынка ценных бумаг, так и в конечном итоге удовлетворение потребностей экономики в инвестиционных ресурсах. Решить поставленную задачу можно, развивая возможности для производителей в привлечении дополнительных ресурсов.

Особенности российского фондового рынка обусловлены, в первую очередь, институтами, являющимися основанием его функционирования. Однако их развитие в России не было последовательно прогрессивным.

Характерной чертой российского фондового рынка является несовершенство существующей законодательной базы. Федеральный закон № 39 “О рынке ценных бумаг”, являющийся основным правовым актом, регулирующим данную сферу, был издан в 1996 г. и на данный момент не в состоянии охватить всех аспектов деятельности участников развивающегося фондового рынка¹.

Негативной особенностью российского фондового рынка, явно проявившейся в кризисный период, начавшийся в 2014 г., является практически полное отсутствие корреляции с реальным сектором экономики. Изменения ВВП и фондовых индексов абсолютно не связаны. Определяющими факторами в динамике котировок акций и облигаций стали изменение цены на энергоносители и соотношение USD/RUB.

Также для российского рынка акций и облигаций характерны низкая ликвидность и высокая волатильность большинства инструментов, в связи с чем острой является проблема практически полного отсутствия коллективного долгосрочного инвестирования в инструменты рынка ценных бумаг. Данная проблема также связана со спекулятивным характером поведения подавляющего большинства держателей ценных бумаг и, как следствие, с отсутствием стимулов для участия в инвестиционной деятельности.

В связи с тем, что в настоящее время фондовый рынок России является развивающимся, имеется достаточно много нерешенных проблем, касающихся его деятельности. К примеру, наиболее ликвидными на российском фондовом рынке являются в основном акции компаний нефтяных, газовых, энерге-

* Вишневер Вадим Яковлевич, кандидат экономических наук, доцент Самарского государственного экономического университета. E-mail: ab3535@mail.ru.

тических отраслей, а также банковской сферы, что является существенным недостатком, резко ограничивающим возможности отраслевой диверсификации портфелей акций и облигаций. На компании, принадлежащие к перечисленным выше отраслям, приходится в сумме более 70% капитализации всего рынка акций. Отраслевые индексы Московской биржи, группируя наиболее ликвидные акции эмитентов, экономическая деятельность которых относится к соответствующим секторам экономики, позволяют выявить отрасли, оказывающие наиболее существенное влияние на характеристики российского фондового рынка.

На российском фондовом рынке доля десяти самых ликвидных компаний составляет 78%, что говорит о достаточно высокой концентрации внутреннего биржевого оборота на акциях отдельных компаний.

Также необходимо отметить, что на российском фондовом рынке, в отличие от рынков развитых стран, наблюдается высокая концентрация капитализации отдельных компаний. В 2015 г. доля десяти наиболее капитализированных эмитентов составляла 62%. В их число входят: ПАО «Газпром», ОАО «НК «Роснефть», ПАО «Сбербанк России», ПАО «Лукойл», ОАО «Новатэк», ПАО «ГМК «Норильский Никель», ОАО «Сургутнефтегаз», ПАО «Магнит», ПАО «Банк ВТБ», ПАО «Татнефть»².

Исторически, в отличие от стран с развитыми финансовыми рынками, в современной России становление рынка было обусловлено не естественными потребностями хозяйствующих субъектов в финансировании, а государственным воздействием. Таким образом, предпосылки развития фондового рынка в России появились не на основе совершенной конкуренции. Это обстоятельство определяет фундаментальные различия фондового рынка России от аналогичных рынков в странах с развитой рыночной экономикой. Фондовые рынки данных стран наилучшим образом соответствуют условиям совершенной конкуренции:

1) большое количество участников, которые самостоятельно не могут повлиять на рыночную цену;

2) равный доступ к информации и равные возможности для ее передачи у всех участников торгов;

3) централизация торгов на фондовой бирже, а также особые правила для заключения сделок по обеспечению независимости друг от друга продавцов;

4) большая однородность ценных бумаг (одни и те же акции или облигации можно приобрести у различных брокеров).

Указанные условия предотвращают сговор между участниками рынка на установление монопольно высоких цен или ограничение общего объема предложений.

Особенностью рынка ценных бумаг в России является доминирование различных форм несовершенной конкуренции, в условиях которой он функционирует и которая определяет его самые главные отличия от рынков развитых стран с рыночной экономикой³.

В современной российской экономике фондовый рынок имеет сложную конкурентную структуру, в которой имеются следующие сегменты:

♦ олигополистический рынок ценных бумаг «голубых фишек»;

♦ монополистическая конкуренция на рынке ценных бумаг «второго эшелона»;

♦ близкий к совершенной конкуренции сегмент рынка ценных бумаг «третьего эшелона».

Наблюдается постоянная тенденция к концентрации и монополизации в различных сегментах фондового рынка в России.

Конкурентная среда российского рынка ценных бумаг характеризуется:

1) слабой дифференциацией видов компаний и доминированием компаний принадлежащих к определенным отраслям;

2) существенными монопольными преимуществами крупнейших компаний и их возможностями по реализации этих преимуществ;

3) распространением практики лоббистской деятельности в законодательстве и, как следствие, различных видов правовых ограничений для участников рынка.

Серьезной проблемой российского фондового рынка является низкий уровень эффективности и качества конкуренции, значительное проявление недобросовестной конкуренции, связанной с манипулированием ценами и использованием инсайдерской информации. Основной угрозой для развития и совершенствования конкуренции на рынке

ценных бумаг в настоящее время являются попытки ограничить конкуренцию недобросовестными участниками, следствием чего стал низкий уровень ее качества⁴.

Конкуренция на рынке ценных бумаг России сдерживается также из-за информационной асимметрии. Потенциальные участники фондового рынка не имеют достаточного объема информации для адекватной оценки риска инвестиций.

Фондовый рынок России характеризуется наличием высоких барьеров для входа эмитента на рынок и выхода из него, наличием затрат, связанных с переходом инвестора от одной компании к другой, прочих институциональных ограничений. Это определяет необходимость теоретического и практического изучения границ и пределов государственного вмешательства в рыночную экономику в виде конкурентной политики на рынке ценных бумаг.

Политика в области конкуренции на рынке ценных бумаг выступает в качестве важной составной части экономической политики правительства. Основная цель политики в области конкуренции заключается в создании условий для равноправной и честной конкуренции, которые способствовали бы эффективному распределению ресурсов и устойчивому развитию экономики страны в целом.

Защита конкуренции на рынке ценных бумаг предполагает устранение негативных последствий антиконкурентных действий участников рынка ценных бумаг, а также нежелательного воздействия инфраструктурных институтов и, что приобрело наибольшую актуальность начиная с введения санкций в 2014 г., усиления влияния зарубежных финансовых рынков.

В России потенциально есть необходимые условия для формирования и развития конкурентного рынка: происходит дифференциация рынка ценных бумаг, совершенствуются институты взаимодействия участников рынка, развивается рыночная инфраструктура, повышается доступность информации о состоянии рынка, потенциально инвестору доступны новые технологии и методы анализа рыночной ситуации⁵.

Для деятельности добросовестных участников нормальная конкурентная среда является необходимым условием существования. Только в конкурентных условиях усилия добросовестных эмитентов в продвижении своих акций и облигаций будут иметь положительный эффект.

В текущем 2016 г. российский фондовый рынок по-прежнему характеризуется высокой волатильностью, низкой ликвидностью и слабой инвестиционной привлекательностью. Развитие фондового рынка в России должно предполагать повышение емкости и прозрачности, совершенствование правового регулирования. Становление рынка также во многом зависит от мировой экономической конъюнктуры, от потоков международного движения капитала и других внешних факторов⁶.

¹ О рынке ценных бумаг: федер. закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ: [ред. от 30.12.2015] [с изм. и доп., вступ. в силу с 09.02.2016]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148.

² Российский фондовый рынок. События и факты. Обзор рынка за 2015 год. URL: www.naufor.ru/tree.asp?.n=433/.

³ См.: *Вишневер В.Я.* Конкуренция в структуре отраслевого рынка // Вопросы экономики и права. 2011. № 3. С. 49-53; *Калентьева Н.А.* Монополизация как закон-тенденция развития современной экономики // Вестник Самарского государственного экономического университета. Самара, 2013. № 10. С. 31-35; *Крайнова А.В.* Теоретические вопросы конкурентных отношений // Вестник Самарского государственного экономического университета. Самара, 2013. № 4. С. 50-54.

⁴ *Вишневер В.Я., Васильчиков А.В.* Особенности конкуренции на российском рынке ценных бумаг // Известия Самарского научного центра Российской академии наук. Спец. выпуск "Актуальные проблемы экономики и права". 2005. Декабрь. С. 5-14.

⁵ *Мартынюк П.* Российский фондовый рынок в современных условиях: возможность для качественного роста или status quo? // РЦБ. 2016. № 2 (459).

⁶ *Wooinng Investment: проблемы привлечения иностранных инвестиций на российский фондовый рынок // РЦБ. 2016. № 3 (460).*

Поступила в редакцию 12.05.2016 г.