

*Аннотация:* Проведены исследования современного состояния биржевого товарного рынка РФ и выделены основные направления совершенствования.

*Ключевые слова:* биржевой рынок, товарный рынок, фьючерс, сырье, производители, спрос, предложение, ценообразование.

В мире насчитывается около 150 товарных бирж, на которых торгуется около 70 видов товаров: сельскохозяйственное и энергетическое сырье, металлы и другие виды промышленного сырья. Среди биржевых товаров большую часть составляют сельскохозяйственные, но ведущими являются нефть и нефтепродукты, драгоценные и цветные металлы. Через биржевые товарные рынки проходит от 5 до 20% мировой торговли биржевыми товарами.

Современный биржевой рынок состоит из двух взаимосвязанных секторов – рынка реального товара и фьючерсной биржи. Если в первом секторе сделки заключаются путем подписания контракта на конкретные партии биржевого товара, то во втором – на полностью унифицированные контракты товара стандартного количества. В первом случае решается задача сбыта или приобретения конкретного сорта товара с определенным сроком поставки и на подходящих условиях. Во втором – происходит выявление и установление уровня цен, а также страхование от рисков неблагоприятных изменений цен. Среднегодовой объем фьючерсных сделок с товарами превышает 5 трлн. долл.

Россия занимает значительные рыночные доли по большому количеству добываемых и производимых товаров и ресурсов, следовательно, необходимо создавать биржевые центры по торговле как реальными товарами и ресурсами, так и производными инструментами. Опыт большинства развивающихся рынков говорит о том, что динамика роста оборотов на внутренних биржевых площадках значительно опережает аналогичные «мировые центры». Непонятно по какой причине биржевые центры сосредоточились в странах, не имеющих ни собственной ресурсной базы, ни возможностей для производства большинства торгуемых товаров [2].

Показательно, что в абсолютных цифрах среднедневной объем торгов фьючерсными контрактами только одного типа и только на Нью-Йоркской товарной бирже в 5 раз превосходит среднедневной объем мирового производства сырой нефти, а дневной объем торгов на Международной нефтяной бирже в Лондоне в 30 раз превосходит объем дневной добычи нефти Великобританией. И при этом ни одна из этих держав не является ни производителем, ни местом залегания этих ресурсов [2].

Очевидно, что, являясь крупнейшим производителем и поставщиком сырьевых ресурсов на мировой рынок, Россия должна иметь собственные биржевые товарные рынки. Причем, это настолько логичный шаг, что многие сырьевые и несырьевые державы делают его первым! Начала свою работу Дубайская биржа, где торгуется сорт оманской нефти, появились товарные биржи в Китае и Индии. Логика появления бирж очевидна – рост промышленности и строительной индустрии, например в Китае, требует внутреннего механизма формирования цен на металлы, поэтому именно Шанхайская фьючерсная биржа является азиатским ориентиром цен на медь и алюминий. Парадокс в том, что резервы и объемы добычи и производства меди Китая и России практически одинаковые. Что касается добычи и производства никеля в России, то надо сказать, что равной по запасам и производству отрасли в мире нет. Развитие биржевых товарных центров даст толчок к росту капитализации

компаний многих секторов (добывающего, финансово-банковского). Для финансово-кредитных учреждений расширится линейка финансовых услуг, таким же будет эффект для страховых компаний. Поставщики будут иметь гарантии продаж зерна по реальным рыночным ценам, покупатели всегда смогут обеспечить свои запросы, возрастет логичная потребность в расчетах в национальной валюте, сделает ее реально конвертируемой, появятся предпосылки для расширения налоговой базы, увеличения источников доходов бюджета, и, следовательно, роста ВВП. В результате выиграют все.

В очевидном выигрыше производители сельскохозяйственной продукции, которые могут планировать свою деятельность, исходя из понятных ценовых ориентиров и сроков поставки. Так, в последние годы Россия стала одним из основных участников международного рынка зерна, в частности пшеницы. По инициативе ключевых участников российского зернового рынка на Национальной товарной бирже, входящей в группу ММВБ, начались торги поставочными фьючерсами на пшеницу. Развитие товарного рынка выгодно не только реальному сектору, но и биржевым игрокам, которые получают значительно больше возможностей по хеджированию рисков и диверсификации своих портфелей.

И российский, и зарубежный биржевые товарные рынки функционируют по абсолютно одинаковым принципам: прозрачность ценообразования и наличие четких правил, которые позволяют эту прозрачность достичь.

Особенностью российского биржевого товарного рынка является то, что он находится в стадии становления. Участники рынка утверждают, что большинство товарных бирж не находятся по месту прописки, не имеют терминалов для торговли, а сделки, совершающиеся на таких площадках как правило являются фиктивными и заключаются не по рыночному ценам. Эксперты считают, что наиболее действенным способом борьбы с подобным рода мошенничеством является принудительное закрытие товарных бирж, практикующих нелегальную деятельность и отзыв лицензий.

Основные проблемы, с которыми сталкиваются участники и организаторы товарных бирж при проведении биржевых торгов – это устаревшее законодательство и отсутствие внятной правовой регламентации поставочных сделок на срочном рынке. Основным нормативным документом, регулирующим биржевой товарный рынок в России является закон РФ от 20 февраля 1992 г. № 2383-1 «О товарных биржах и биржевой торговле».

Остановимся на специфических проблемах, с которыми сталкиваются биржи перед запуском поставочных фьючерсов. Один из таких вопросов – механизм поставки базового актива в исполнение фьючерсов. По окончании обращения фьючерса с определенным месяцем исполнения покупатель производит оплату зерна и получает на руки складское свидетельство одобренного биржей элеватора, учитываемое и регистрируемое биржей, которое позволяет покупателю зерна гарантированно получать товар стандартного качества на данном элеваторе по предъявлении этой ценной бумаги [3] (всего аккредитовано 38 элеваторов). Складские свидетельства в свою очередь могут быть объектом вторичного обращения на рынке, т.е. могут быть проданы или переданы другому покупателю зерна.

В России законодательства о складских свидетельствах до сих пор нет.

Биржам приходится совместно с участниками рынка разрабатывать такой механизм поставки по фьючерсам на пшеницу, который бы позволил, с одной стороны, гарантировать продавцу оплату за товар, с другой – обеспечить покупателю поставку зерна заявленных качества и объема на удобных, с точки зрения дальнейшего хранения и отгрузки, условиях.

Еще одной проблемой было то, что многие участники зернового рынка впервые столкнулись с биржевым инструментом под названием фьючерсный контракт и с такими терминами биржевого срочного рынка, как расчетная цена, депозитная и вариационная маржа и т.д. И, сотрудниками биржи проводится работа по специфике деятельности на биржевом рынке, по представлению его преимуществ при страховании страховых рисков [3]. Проводились комплексные обучающие семинары в Москве, Ростове-на-Дону, Краснодаре, в которых приняла участие более 100 организаций. Кроме того, НТБ, являясь членом Российского зернового Союза, использует его трибуну для обращения к участникам зернового рынка – на конференциях, зерновых раундах, совместных совещаниях. Известно, что крестьяне – самый консервативный слой общества. Их от рынка отучали десятилетиями, и их надо научить преимуществам заключения сделок через биржу.

Фьючерсами на зерно торгуют с середины девятнадцатого века. Сейчас торговля проходит в электронной форме, значительно понизились комиссионные сборы, усовершенствованы системы риск менеджмента, торговля приобрела международный характер. Однако общие принципы торговли фьючерсами остались неизменными.

На бирже продавцы и покупатели взаимодействуют между собой анонимно, т.е. не видя друг друга. Одни выставляют свой товар на продажу, указывая цену предложения, другие заявляют о своем намерении купить этот товар, формируя цену спроса. Продавец желает продать товар по максимальной цене, а покупатель стремится цену занижить. Однако стремление продавца реализовать товар, толкает к снижению цены предложения, а желание приобрести товар вынуждает покупателя поднять цену спроса. В какой-то момент цены в заявках продавца и покупателя пересекаются, в результате чего заключается сделка, отражающая реальную конъюнктуру рынка по конкретному товару [5]. Приведенный механизм реализации товара – прозрачный и объективный, цена заключенной сделки – справедливая.

Развитие российского биржевого товарного рынка сдерживается в первую очередь отстраненностью государства. Чиновники, от которых зависит развитие товарного рынка, не представляют, как он должен работать. Их знания почерпнуты из учебников и рассказов западных специалистов при посещении других стран. Между тем, наш биржевой рынок уже имеет свой достаточно большой опыт работы. Однако контакт между государственными органами и биржевым сообществом отсутствует, так как биржевое сообщество не умеет говорить с чиновниками на интересном и понятном для них языке, а чиновники действуют в рамках тех задач, которые стоят перед каждым отдельным государственным органом. Биржевые работники больше ориентированы на создание новых биржевых продуктов, выстраивание новых биржевых технологий. То есть они далеки от тех государственных задач, которые стоят перед страной. И это непонимание тормозит процесс развития биржевого рынка. Отсюда лоббирование государственным чиновниками интересов западных биржевых площадок, убеждение в том, что западная биржа в России будет работать лучше, чем российская, непонимание того, что делают российские биржевые структуры, недооценка развития российского биржевого товарного рынка и его потенциала. Государство должно само участвовать в уставном

капитале бирж. Ему стоит приобрести 40-50% уставного капитала бирж, при этом резко ограничить свои полномочия по принятию решений и прописать, что через 5-10 лет оно выйдет из состава участников этой биржи в пользу участников. Например, в Китае государство создало Шанхайскую биржу, так как понимает, что кроме него никто не сможет создать биржу, пролоббировать нужные решения, подключить государственных компаний к торговле. К примеру, в 1930-х годах в США государство с целью развития биржевых товарных отношений принуждало компании продавать не менее 30% биржевых товаров через торговые площадки. К сожалению, Россия не достигла такого уровня биржевой торговли, которая существует в США, где оптовые закупки товаров, особенно сырьевых и продовольственных совершаются на биржах. Государство может директивно заставить государственные монополии торговать своими активами через биржу, так как просто так на биржу никто не пойдет. Например, принять решение, что 15% газа будет реализовываться на бирже. Аналогично с нефтью. Необходимо сломить психологию «дикого рынка», сложившуюся за последние 15 лет и убедить товаропроизводителей принять более цивилизованные условия, ведь товарные фьючерсы на биржах представляют собой лишь мизерную долю того, что продается на стихийном рынке. Также необходима определенная культура общества, привычка приобретать товары на организованном рынке

Товарный рынок очень сложно развить без активного подключения профильных министерств и ведомств, которые занимаются производством того или иного товара. Сами ведомства на обращение биржевых структур реагируют слабо. Предлагается создать постоянно комиссию срочного товарного рынка в России. Срочный товарный рынок (с поставкой) нужен в первую очередь для защиты российского производителя. Учитывая рискованные климатические условия России, без развитого товарного и, в том числе, срочного рынка строить какие либо планы, особенно средне- и долгосрочные (более 5 лет), очень сложно. На сегодняшний день российский товарный производитель не защищен при производстве своей продукции. Например, сейчас сельхозпроизводитель после сбора урожая должен готовиться к новой посевной, покупать ГМС, запасать семенами. Свободных денег у него недостаточно, и он вынужден брать кредит в банке, а чтобы снизить процент по кредиту, необходимо обеспечение. В странах с развитым товарным рынком срочных контрактов можно продать еще не выращенное зерно будущего урожая уже в сентябре, под этот контракт (зная цену) получить соответствующий заем и, кроме того, рассчитать свои издержки так, чтобы вписаться в цену продажи зерна. Аналогичная ситуация наблюдается с дизельным топливом. Производители не без основания боятся роста цен на топливо весной, поэтому многие хозяйства дизельное топливо покупают впрок, а ведь можно хеджировать цену на срочном рынке.

Рассмотрим пример использования фьючерсного контракта на нефть:

Инвестор предвидит рост актива, в нашем случае нефти. Купив фьючерс на нефть марки Urals, торгующийся на FORTS (срочная секция биржи РТС), он получит прибыль, если его ожидания оправдаются. Покупая данный фьючерсный контракт, например 28 августа по цене актива 115 долл., инвестор фактически берет на себя обязательство купить актив в будущем, 15 сентября, по цене 115 долл. за баррель. Количество базового актива в одном контракте составляет 10 баррелей. Предположим, 15 сентября цена на нефть возрастает до 125 долл./баррель. Соответственно цена контракта возрастет с 1150 до 1250 долл. Фьючерсные контракты на нефть являются расчетными (беспоставочными), то есть на момент исполнения контракта физической поставки товара не происходит, а лишь начисляется ценовая разница. В нашем случае на счет инвестора начисляется по-

ложительная разница в размере 100 долл., другими словами прибыль составляет около 180% годовых. С учетом эффекта финансового рычага прибыль может вырасти в несколько раз. Для покупки данного контракта инвестору достаточно внести в качестве гарантийного обеспечения средства в размере 7,5% от стоимости контракта, т.е. 86,25 долл. В этом случае доходность составит около 2352% годовых, однако значительно возрастают и риски при неблагоприятном движении актива. При этом не нужно платить проценты за кредит брокера, а также отсутствуют депозитарные сборы [4, 5].

Если говорить о том, насколько поставщики и покупатели заинтересованы сегодня в развитии биржевого товарного рынка [1], то можно сказать точно, что их потребности в хеджировании удовлетворяют международные биржевые площадки [6-8]. При выборе инструментов, крупные клиенты, занятые работой с физическим товаром (клиенты «БрокерКредитСервис») предпочитают инструменты, торгующиеся на лондонских и американских площадках, несмотря на то, что в России в последнее время появились реальные альтернативы этим инструментам. Ответ очевиден – необходима урегулированная нормативная база (рынок функционирует на основании закона, принятого в 1992 году) и госорганы должны активно и постоянно подталкивать участников рынка к более активному участию в формировании организованного товарного рынка.

Так, например, Федеральная антимонопольная служба может стимулировать выход на биржу субъектов, занимающих доминирующее положение на рынке, ставя их перед выбором. Нередко ФАС сталкивается со случаями злоупотребления субъектами своим доминирующим положением на рынке посредством монопольного установления высоких цен [1]. После чего направляет субъекту предписание о снижении цен до значений, отвечающих соответствующим объективным рыночным ценам. Однако спустя определенное время субъект может снова повысить цены [1]. Во избежание этого ФАС России приняла решение приостанавливать в определенный момент отдельные пункты своих предписаний, при условии вывода данными субъектами своей продукции на биржу, т.е. доминирующим субъектам предоставляется выбор: либо согласовывать цену с ФАС, либо выставить свою продукцию на биржу и позволить рынку определять цену.

После выставления своей продукции на биржу субъект может влиять на цену только в тот момент, когда устанавливает стартовую цену на свою продукцию. Даже если в процессе торгов цена повышается, то в этом прозрачном механизме она отражает соотношение спроса и предложения, складывающееся в данный момент на рынке. Если существует дефицит, какой либо продукции – цена растет, если предложение превышает спрос – она падает. Биржа в рыночной экономике выполняет функцию, связанную с концентрацией спроса и предложения и рождением в этой концентрации рыночной цены. Как только доминирующее предприятие выходит на биржу, оно сразу создает определенную критическую массу в концентрации предложения. Прозрачными становятся финансовые потоки как от частных предприятий в бюджет, так и из бюджета на рынок [9-14]. Следовательно, биржевая торговля также способствует противодействию отмывания капитала. Благодаря выводу на биржу сырья можно дисциплинировать работников смежных отраслей [1], так как всегда можно узнать результаты биржевых торгов.

Торги в секции товарного рынка проводятся с помощью торговой системы, представляющую собой совокупность вычислительных средств, программного обеспечения, баз данных, телекоммуникационных средств и другого оборудования, обеспечивающего поддержание, хранение, обработку и раскрытие информации, необходимой для проведения биржевых торгов в секции товарного рынка. Торговая система разрабатывается и

развивается конкретной биржей.

Товар (товарный инструмент) допускается к торгам биржей на основании заявления от участника торгов. При этом в торговой системе прописывается полное наименование товара, ГОСТ (ТУ), единица измерения, размер минимального лота, шаг цены, ставка НДС, базис поставки, регион поставки, условия оплаты и поставки. Это позволяет участникам торгов оперировать только ценой и количеством товара, без определения дополнительных характеристик, что позволяет организовывать и проводить торги на условиях анонимности. Сделки на торгах заключаются в результате анонимного аукциона, на основании безадресных заявок по лучшим ценам. Биржей не допускается совершение сделки на основании заявок, поданных за счет одного участника торгов или одного клиента участников торгов. Участники торгов имеют равное положение при совершении сделок, а так же единые условия допуска к участию в торгах.

При проведении торгов в секции биржа использует различные виды аукционов (на понижение, на повышение, двойной встречный, смешанный), которые подбираются исходя из специфики товара и степени развития рынка данного товара. При проведении торгов биржа для осуществления контроля за изменением цены по торгуемым товарам рассчитывает цену открытия, текущую цену и цену закрытия. Выставление участниками торгов заявок на покупку/продажу ограничивается ценовыми коридорами (размер +/- 20% от расчетной цены торгового периода). Расчетная цена торгового периода является средневзвешенная цена по определенному товарному инструменту с единой спецификацией биржевого контракта, рассчитанной по сделкам, заключенным на биржевых торгах на основании анонимных заявок за весь период торгов, соответствующих данной спецификации биржевого контракта. Сделки по итогам торгов оформляются и регистрируются биржей на основании биржевых договоров (контрактов), форма и содержание которых устанавливается биржей. По регистрируемым сделкам биржа ведет реестр. Реестры и договора подписываются сторонами по сделкам по итогам торгов в порядке, установленном Правилами торгов биржи. Биржа устанавливает и применяет санкции к участникам торгов за нарушение ими правил проведения торгов, а также за нарушения условий исполнения обязательств по договорам, заключенных на торгах. В процессе и по итогам торгов биржа раскрывает: правила, регламенты, спецификации биржевых контрактов; список участников торгов; номенклатурный классификатор товаров, допущенных к торгам; ход торгов (цены заявок, сделок, объемы сделок в денежном и количественном выражении) с 15-минутной задержкой; итоги торгов (по каждому товарному инструменту).

Итак, о степени развития экономики государства во многом можно судить по развитости его биржевого рынка, в том числе товарного. Российский и международный рынки нуждаются в финансовых инструментах и индикаторах на российские товарные активы. Россия занимает одно из ведущих мест в мировом производстве стратегических товаров, таких как нефть, газ, золото, зерно, лес, металлы. Поэтому российский биржевой товарный рынок имеет огромные перспективы.

Формирование отечественного товарного рынка происходит с трудом, но мнения о нем правительства и биржевых игроков совпадают: он необходим России. С одной стороны создание организованного товарного рынка приблизит появление в Москве международного финансового центра, а с другой – введение прозрачного и понятного механизма ценообразования позволит снизить цены.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. <http://ulitskaya.viperson.ru/wind.php?ID=477624&soch=1>
2. <http://www.namvd.ru/download/vestnik/2009/1.pdf>
3. <http://www.rcb.ru/rcb/2007-24/8872/>

4. Павлова Е.В. Инновационный фьючерсный контракт, как инструмент снижения финансовых рисков // Вестник Казанского технологического университета. 2011. № 8. С. 229-238.

5. Павлова Е.В. Сущность производных финансовых инструментов // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. 2011. № 3. С. 214-217.

6. Курилова А.А. Использование теории активных систем в принятие решений по хеджированию рисков предприятиями автопрома // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. 2011. № 1. С. 320-326.

7. Полтева Т.В. Хеджирование и арбитраж на рынке депозитарных расписок // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2013. № 3. С. 19-22.

8. Помелов Д.В. Понятие риска. Сущность и способы управления рисками предприятий производственной сферы. Хеджирование как эффективный механизм защиты // Карельский научный журнал. 2012. № 1. С. 27-29.

9. Гришова И.Ю. Финансовое обеспечение перерабатывающих предприятий в контексте формирования финансовых потоков // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2012. № 1. С. 22-25.

10. Коваленко О.Г. Организационно-методическое обеспечение финансового оздоровления организации на основе управления денежными потоками // Карельский научный журнал. 2013. № 2. С. 14-18.

11. Шмыгов А.Ф. Понятие и сущность финансового планирования // Вестник Поволжского государственного университета сервиса. Серия: Экономика. 2013. № 6 (32). С. 176-181.

12. Курилов К.Ю. Теоретические аспекты формирования финансовой стратегии предприятия // Балтийский гуманитарный журнал. 2013. № 2. С. 19-23.

13. Белошапко Ю.Н. О соотношении финансового права и денежного права // Правовая политика и правовая жизнь. 2013. № 2. С. 95-99.

14. Полторыхина С.В. Особенности финансовой политики на современном этапе в контексте модернизации российской экономики // Актуальные проблемы экономики и права. 2013. № 2 (26). С. 81-86.

15. Фролова О. Ю. Необходимость развития кластерных отношений в автомобильной отрасли Самарской области [Текст] / О. Ю. Фролова // Экономика, управление, финансы: материалы III междунар. науч. конф. (г. Пермь, февраль 2014 г.). — Пермь: Меркурий, 2014. — С. 166-169.

### DEVELOPMENT PROSPECTS EXCHANGE COMMODITY MARKET RUSSIA

© 2014

*E.V. Pavlova*, Candidate of Economic Sciences, associate professor of the department «Finance and Credit»  
*Togliatti State University, Togliatti (Russia)*

*Annotation:* The study of the current state of the exchange commodity market of Russia and highlighted the main areas for improvement.

*Keywords:* stock market, commodity market, futures, raw materials, manufacturers, supply, demand and pricing.

УДК 0049: 330.322

### ОЦЕНКА УРОВНЯ И ДИНАМИКИ ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

© 2014

*Т.В. Погодина*, доктор экономических наук, профессор, зам. зав. кафедрой по учебно-методической работе кафедры «Инвестиции и инновации»

*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва (Россия)*

*Т.В. Задорова*, кандидат экономических наук, доцент кафедры «Экономика и корпоративное управление»

*Чебоксарский филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, Чебоксары, (Россия)*

*А.Ю. Твердохлеб*, аспирант

*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, (Россия)*

*Аннотация:* В статье проанализированы показатели инвестиций в основной капитал в Российской Федерации, источники финансирования инвестиционной деятельности. Выделены основные факторы, сдерживающие деятельность строительных организаций.

*Ключевые слова:* инвестиции в основной капитал, строительство, инвестиционная активность.

*Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важными научными и практическими задачами.* Основной задачей Правительства РФ на ближайшую перспективу является модернизация российской экономики. Необходимость модернизации связана, в первую очередь, с преодолением технологической отсталости и обеспечением поступательного роста российской экономики.

*Анализ последних исследований и публикаций, в которых рассматривались аспекты этой проблемы и на которых обосновывается автор; выделение нерешенных ранее частей общей проблемы.* В течение двух последних десятилетий российская экономика имела сырьевую направленность: более 25% ВВП создавалось за счет продажи нефти, газа, леса и других сырьевых продуктов. Создание новой экономики с развитым обрабатывающим сектором возможно только при наличии современных основных средств [3, с.63].

В настоящее время привлечение инвестиций в реальный сектор экономики — вопрос ее выживания. От

понимания логики инвестиционных процессов зависит адекватность практических инвестиционных решений.

*Формирование целей статьи (постановка задания).*

Целью статьи является исследование уровня и динамики инвестиций в основной капитал в Российской Федерации и выявление основных факторов, сдерживающих инвестиционную деятельность в реальном секторе экономики.

*Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов.* Согласно ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений» № 39-ФЗ от 25.02.99 капитальными вложениями являются инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты [1].

Изучение экономических аспектов капитально-