

УДК 33**Проблемы и пути совершенствования функционирования рынка капитала в Российской Федерации****Нюхня Ирина Викторовна**

Кандидат экономических наук, доцент,
Рязанский Государственный университет им. С.А. Есенина,
390000, Российская Федерация, Рязань, ул. Свободы, 46;
e-mail: i1238644@yandex.ru

Кузина Екатерина Ивановна

Кандидат экономических наук, доцент,
Рязанский Государственный университет им. С.А. Есенина,
390000, Российская Федерация, Рязань, ул. Свободы, 46;
e-mail: e.kuzina@365.edu.rsu.ru

Аннотация

Проблемы экономики Российской Федерации на современном этапе ее развития, определенные внешнеполитической обстановкой, санкциями, закрытием внешних источников финансирования определяют важность перехода к инновационному экономическому росту. Целью исследования является разработка мер, стимулирующих развитие рынка капитала для эффективного инвестирования и стимулирования экономического роста, на основе определения проблемных моментов, оценки международного опыта по стратегическому развитию рынка капитала, определение роли государственного регулирования рынка капитала в управлении, а также системного анализа влияния и сущности происходящих на рынке системных изменений за счет финансовых информационных технологий и инноваций. В конечном итоге, целью ИСО является демократизация рынка публичного капитала, открывающая его, с одной стороны, для всех бизнесов (включая небольшие и офлайновые), а с другой стороны, предоставляющая инвесторам возможность прямого владения токенами компании, без посредничества брокеров, депозитариев, фондов и бирж. Децентрализованное хранение цифровых финансовых активов на блокчейне позволяет нивелировать риск блокировки активов вследствие санкций. Ввиду отсутствия единой базы, аналогичной Национальному расчетному депозитарию или Национальному клиринговому центру, ограничение доступа российских инвесторов к цифровым активам становится практически невозможным.

Для цитирования в научных исследованиях

Нюхня И.В., Кузина Е.И. Проблемы и пути совершенствования функционирования рынка капитала в Российской Федерации // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2024. Том 14. № 3А. С. 328-339.

Ключевые слова

Рынок капитала, искусственный интеллект, блокчейн, биржа, инвесторы, редомициляция.

Введение

Глобальный рынок капитала находится под влиянием множества разнообразных факторов, способных оказать на него колоссальное воздействие. Так, фондовый рынок крайне чувствителен к общемировой экономической конъюнктуре: на его динамику могут существенно повлиять такие макроэкономические индикаторы, как темпы инфляции, уровень процентных ставок, безработица и темпы роста ВВП. Кроме того, значительную роль в дестабилизации рынков капитала способны сыграть эскалация международной напряженности и обострение геополитических противоречий, которые могут быть спровоцированы торговыми войнами, политическими кризисами, террористическими актами и прочими геополитическими рисками.

Немаловажными детерминантами динамики фондового рынка являются также финансовые результаты компаний. Рост прибыли, внедрение инновационных продуктов и эффективный менеджмент способны привлечь инвесторов и подстегнуть рост котировок акций.

Анализ динамики элементов рынка капитала за период 2018-2023 годов позволяет сформировать более глубокое понимание траектории его развития.

Материалы и методы исследования

Приведенные данные свидетельствуют о значительном сокращении объема средств, привлеченных компаниями посредством эмиссии корпоративных облигаций, в 2022-23 годах. Несмотря на впечатляющий рост в 18,5 раз в 2023 году по сравнению с предыдущим годом и в сопоставлении с 2018 годом, наблюдается падение на 34%, а в 2022 году по сравнению с 2021 годом – на 95,7%. Одновременно с этим, объем рынка продемонстрировал замедление темпов роста с 10-14% в 2020-21 годах до 0,2-7% в 2022-23 годах.

За пятилетний период с 2018 по 2023 год капитализация компаний, котирующихся на Московской бирже, увеличилась лишь на 24,3%. В то же время капитализация компаний, размещенных на бирже Nasdaq, выросла на 85% (с учетом падения на 8% в 2023 году), Euronext – на 52% (падение на 1% в 2023 году), Shanghai Stock Exchange – на 49% (падение на 7% в 2023 году). Единственной биржей, продемонстрировавшей отрицательную динамику, стала Японская биржа, капитализация которой за пять лет снизилась на 6%, что, впрочем, неудивительно с учетом стагнации японской экономики на протяжении нескольких десятилетий.

Объем торгов на бирже также значительно снизился, в 2022-23 годах на 33% по сравнению с 2020-21 годами. Падение Nasdaq составило 7%, Euronext – 3%, Shanghai Stock Exchange – на 13%, Japan Exchange Group – на 9%.

**Таблица 1 - Динамика показателей, влияющих на развитие рынка капитала
Российской Федерации, млрд руб.**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Выпущенные за год корпоративные облигации	947	378	987	786	34	624
Объем рынка корпоративных облигаций	6 643	7 030	8 016	8 801	8 822	9 438
Капитализация Мосбиржи	39 837	44 730	45 402	59 554	42 248	49 521
Объем торгов акциями московской бирже	10 477	11 607	22 862	28 353	16 658	17 415
Долгосрочные кредиты		27 452	30 994	35 210	39 103	51 086

Стабильный прирост показал только сектор долгосрочного кредитования – прирост за четыре года составил 86%, среднегодовой прирост 17% а прирост за 23 год – 31%. То есть из всех структурных элементов рынка капитала Российской Федерации уверенный рост показывает лишь рынок долгосрочных кредитов. В отношении других частей можно говорить о значительной стагнации, как по сравнению с другими периодами, так и по отношению с зарубежными рынками капиталов.

Результаты и обсуждение

Наиболее существенной проблемой российского рынка капитала является сильная волатильность рынка акций. Негативное влияние волатильности на рынок капитала может проявляться в нескольких аспектах. Так, высокая волатильность на рынке капитала может:

- создать неопределенность и риск для инвесторов. Крупные колебания цен могут привести к значительным потерям для инвесторов, особенно если они не готовы к такому риску. Это может снизить доверие инвесторов к рынку, что в свою очередь может привести к оттоку капитала и снижению ликвидности.
- сделать непредсказуемыми результаты инвестиционных стратегий. Планы и стратегии, которые были успешными в стабильных рыночных условиях, могут потерпеть неудачу при высокой волатильности. Это может привести к потере доверия к инвестиционным менеджерам или трейдерам, а также к снижению прибыли или даже к убыткам для инвесторов. Это может затруднить принятие решений о расширении, инвестициях или привлечении финансирования.
- привести к снижению активных операций на рынке капитала. Инвесторы могут предпочесть удерживать наличность или искать более стабильные инвестиционные возможности. Это может вызвать сокращение торговли на рынке, низкую ликвидность и сложности в исполнении торговых операций.
- иметь отрицательное влияние на экономическую стабильность – нестабильные рыночные условия могут приводить к снижению инвестиций, замедлению экономического роста и повышению безработицы.

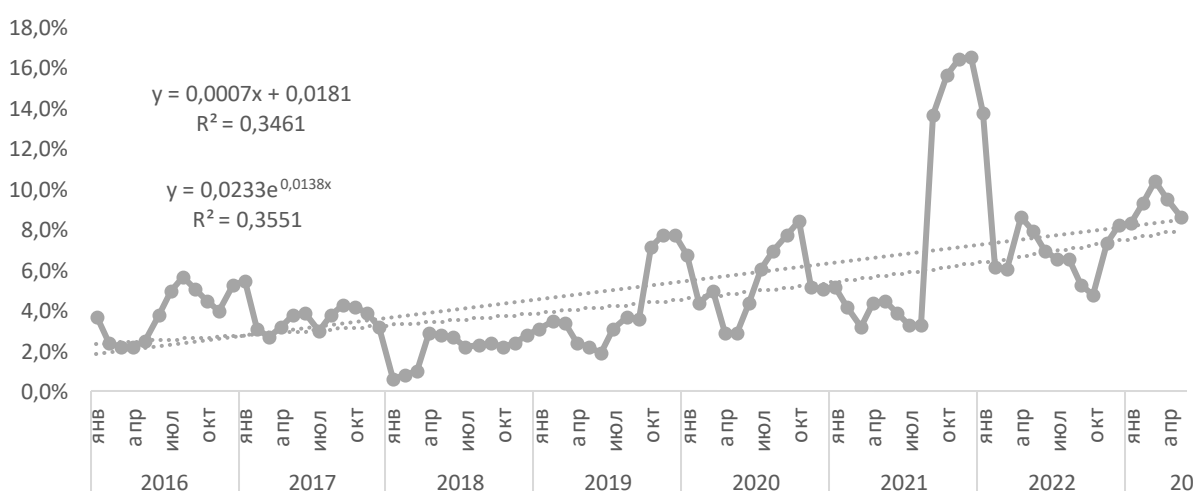


Рисунок 1 - Динамика волатильности капитализации Мосбиржи в 2016-2023 гг.

На рисунке 1 показана динамика волатильности капитализации Мосбиржи в 2016-2023 годы

по шестимесячным значениям. Как видно из представленных данных, волатильность сильно выросла в начале 2022 года, потом несколько уменьшилась, но все равно осталась на уровнях выше 2016-2021 годов. Это подтверждают и восходящие линии тренда – как линейного, так и экспоненциального.

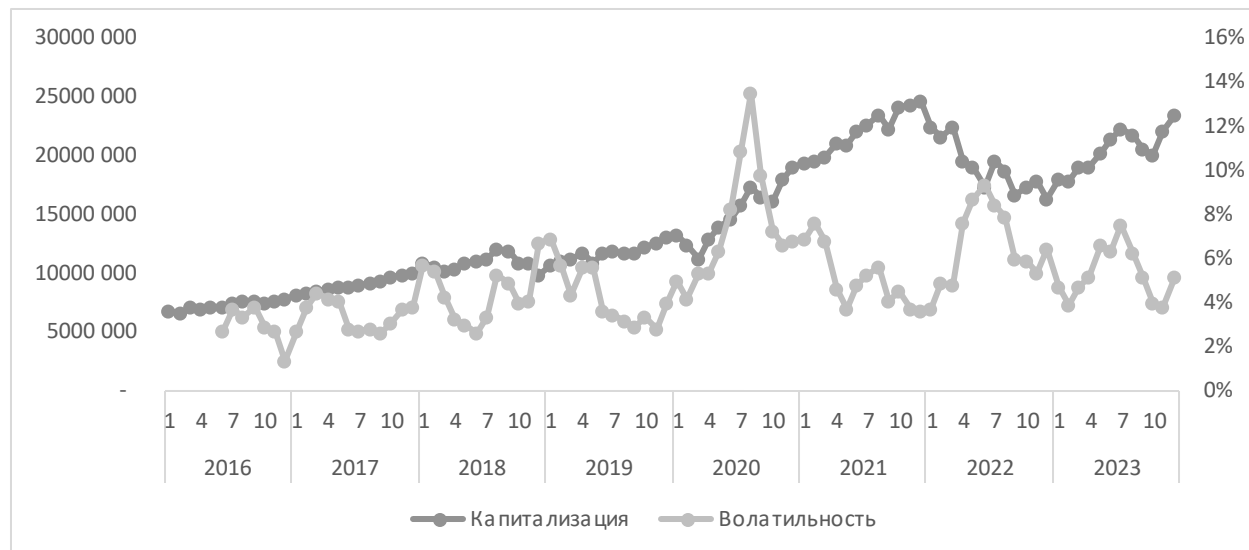


Рисунок 2 - Динамика волатильности капитализации биржи Nasdaq в 2016-2023 гг.

На конец 2023 года волатильность фондового рынка Российской Федерации составила порядка 8-10%. Волатильность по американскому рынку акций составила 5% в этот же период. При этом максимальных значений волатильность достигала в период коронакризиса в 2020 году.

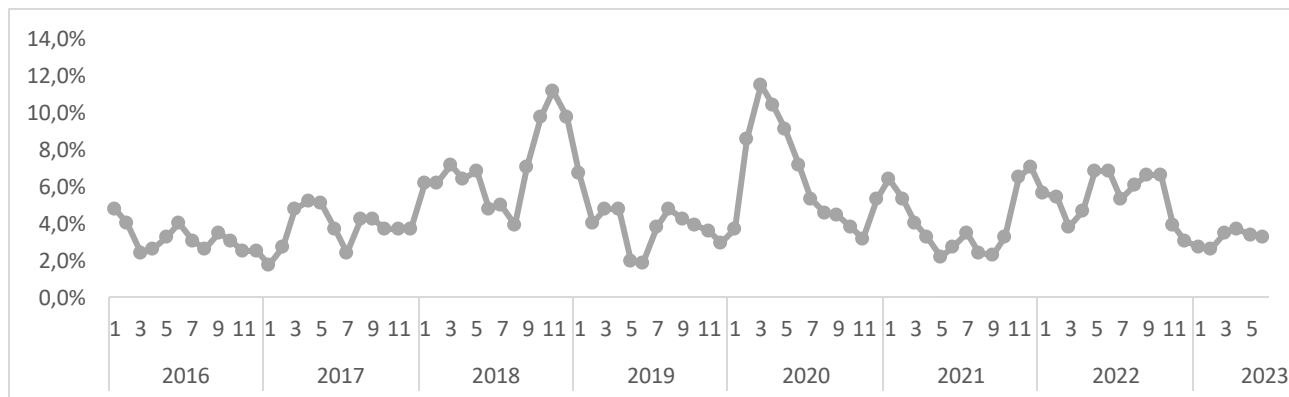


Рисунок 3 - Динамика волатильности капитализации биржи Shanghai Stock Exchange в 2016-2023 гг.

Волатильность китайского рынка акций также была на максимальных значениях в 2020 году, после чего наблюдается стабилизация. Следовательно, волатильность именно российского рынка возросла в последнее время и оторвалась от общемировых тенденций.

Одной из проблем, с которыми могут столкнуться российские компании, являются международные санкции, которые применяются при размещении еврооблигаций. Это может в значительной степени ограничить доступ к международным финансовым рынкам и сильно

повлиять на возможность компаний привлекать капитал за рубежом.

Еврооблигации представляют собой облигации, которые выпускаются компаниями на международном рынке капитала в валюте, отличной от валюты эмитента. В случае России еврооблигации обычно выпускаются в евро или долларах США. Одной из ключевых ролей еврооблигаций для российского рынка капитала является расширение доступа компаний и правительства России к иностранным инвесторам. Издание еврооблигаций предоставляет компаниям возможность диверсифицировать свой источник финансирования и привлечь средства из-за рубежа. Это особенно важно в условиях экономической нестабильности или ограничений на внутреннем рынке капитала.

Также еврооблигации позволяют российским компаниям и правительству получить доступ к более разнообразным инвесторам. Международные инвесторы имеют возможность приобретать еврооблигации, что увеличивает поток капитала в российскую экономику. Это способствует развитию российского рынка капитала и повышению его ликвидности, а также снижению волатильности. Важной функцией еврооблигаций является диверсификация валютных рисков, позволяющая держателям уменьшить возможные потери от снижения курса национальной валюты.

Еще одной ролью еврооблигаций является укрепление позиций российского государства или компании на международной сцене. Привлечение инвестиций и установление отношений с международными инвесторами содействуют повышению рейтинга страны или компании. Это может привести к снижению стоимости заемных средств и повышению инвестиционного климата. Отметим, что в 2022 году торги по российским еврооблигациям были остановлены, а соответствующие выплаты перестали поступать инвесторам.

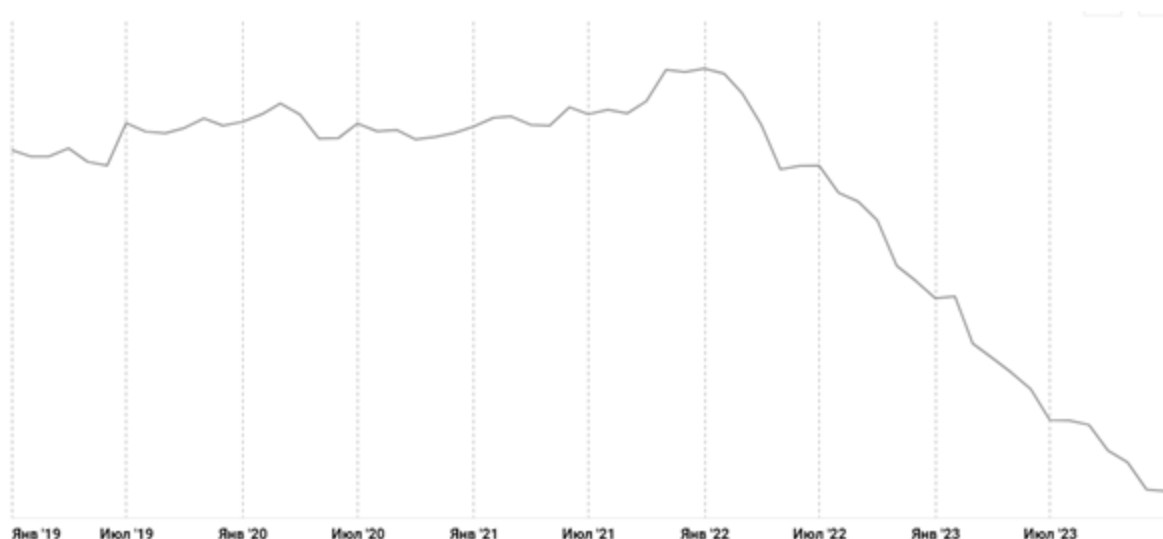


Рисунок 4 - Объем рынка еврооблигаций российских компаний по данным Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ)

Так, судя по статистическим данным, представленным информационным агентством ГК Cbonds, на конец 2023 года объем рынка еврооблигаций составил 80,3 млрд долларов. Значительное падение наблюдается с января 2022 года. Одним из вариантов решения данной проблемы является продление действия закона, разрешающего корпорациям, зарегистрированным в российской Федерации, выпускать замещающие облигации. Периодичность и размер выплаты купона и тела долга по замещающим бондам должны

соответствовать условиям аналогичных еврооблигаций.

Необходимо также направить усилия на увеличение выпуска облигации в юанях. Из-за относительно низкой волатильности котировок китайской валюты по отношению к доллару США данные облигации можно считать достаточно стабильными. Следует также предусмотреть риск блокировок торгов и проводить расчеты через депозитарии Российской Федерации.

Кроме того, согласно статистике, одной из заметных тенденций 2022 года стал рост размещений облигаций высокого кредитного качества – первого эшелона. В случае роста волатильности индексов и курсов валют, отсутствия публикации полной финансовой отчетности крупными корпорациями, инвесторы предпочитали приобретать выпуски более знакомых и понятных им эмитентов, избегая компаний, в кредитном качестве которых они не уверены.

Около двух третей Free-float акций компаний, размещенных на Мосбирже заблокированы, так как принадлежат зарубежным инвесторам. Столь высокие значения доли иностранных институциональных инвесторов объясняются следующим образом. Значительный недостаток внутреннего капитала позволил иностранным, в первую очередь американским и английским, управляющим инвестиционным компаниям привлекать крупные суммы и размещать их на развивающихся рынках. Российским же УК принадлежат 3,3% free-float, а основную долю рынка занимают физлица – 16,9%.

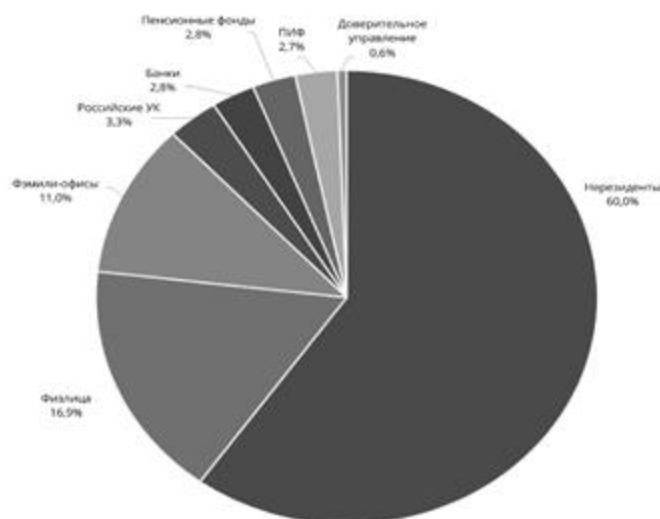


Рисунок 5 - Структура Free-float рынка акций Российской Федерации

Это создает проблему недостаточной ликвидности на российском рынке капитала. Выйти из этой ситуации поможет взаимная разблокировка активов. Механизм может иметь следующий вид. Зарубежные инвесторы смогут выкупить у российских их иностранные ценные бумаги, которые учитывались в Национальном расчетном депозитарии. Сделки могут совершаться только на специальных торгах, цены будут приближены к рыночным, организовывать торги будет специально организованная межведомственная комиссия, состоящая из сотрудников Мосбиржи, Банка России и Министерства финансов Российской Федерации.

Инвестиции в недвижимость представляют собой альтернативу фондовому рынку, что является проблемным моментом для рынка капиталов. Если инвесторы переключатся на рынок недвижимости, то коммерческим компаниям станет сложнее привлекать денежные средства для

развития бизнеса.

В 2022 году инвестиции в коммерческую недвижимость России достигли 487,2 млрд рублей, что на 21% больше, чем годом ранее. Недвижимость может включать в себя коммерческие или жилые объекты, которые предлагают потенциальный доход через аренду или возможность роста стоимости объекта. Основным драйвером инвестиционного спроса являлись российские инвесторы, купившие активы уходящих из страны зарубежных компаний.

Динамика цен на недвижимость за последние 5 лет объясняется значительным ростом спроса, вызванного льготной ипотекой.

Прирост стоимости 1 кв. м с 2017 года по 2023 год составил 134%, тогда как капитализация фондового рынка выросла лишь на 50% за тот же период. Если же рассмотреть период с 2017 по 2020 год, то тут ситуация иная. Рост капитализации российских компаний опережает динамику роста цен на недвижимость на 10%.

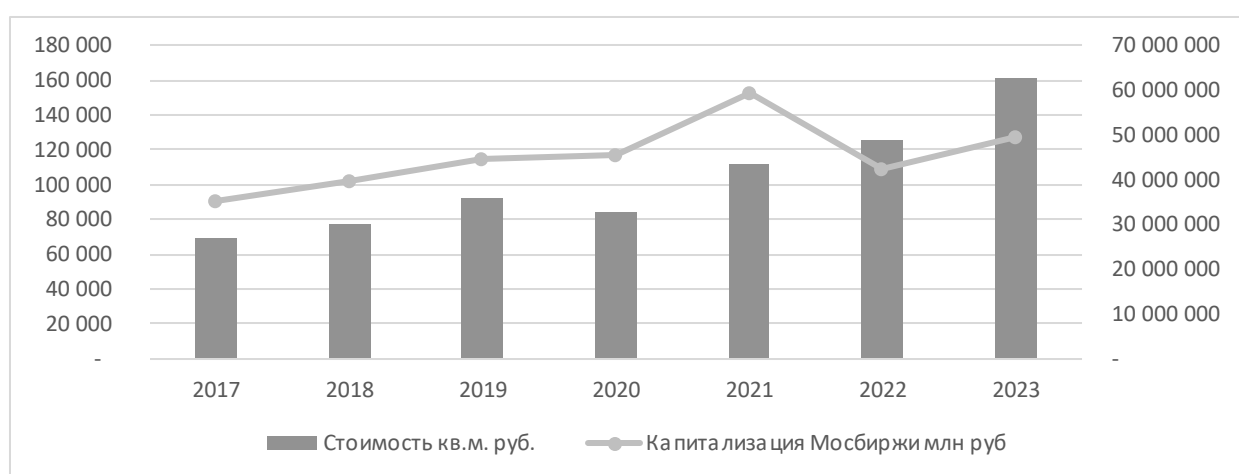


Рисунок 6 - Сравнение динамики капитализации компаний, торгующихся на Мосбирже и стоимости квадратного метра

Выходом из подобной ситуации может стать сокращение программ льготной ипотеки, что с одной стороны позволит избежать перегрева рынка недвижимости и надувания пузыря, а с другой высвободит средства для рынка капитала.

Проблемой российского рынка капитала является риск санкций на НКЦ (национальный клиринговый центр), то есть главный клиринговый центр страны.

Через него идет каждая сделка на финансовом, валютном и срочном рынках в России. Валюта контрагентов на рынок тоже попадает через НКЦ и все формирование курсов России тоже через НКЦ. Это также центральный посредник в системе валютных безналичных расчетов. Брокеры заключают сделки не друг с другом, а через НКЦ.

Рассмотрим к каким последствиям для рынка капитала Российской Федерации могут привести санкции против НКЦ.

Первое, что стоит сказать – инфраструктура для торгов российскими акциями не пострадает, скорее всего на бирже будет и остановка торгов, но никакого полного инфраструктурного краха не произойдет.

Второе, необходимо будет искать способы перезапустить поставки и расчеты, варианты новых клиринговых центров, криптошифрование, оплата наличными по сделкам на товарных рынках.

Третье, валютные торги пойдут по новым каналам, при этом даже сейчас торги российских компаний с зарубежными контрагентами идут примерно по курсам валют, установленным Банком России. Если где-то возникнет перекося в курсах, то арбитражеры выравнивают соотношение спроса и предложения.

Четвертое, активное развитие внебиржевых торгов. Именно это может стать направлением для защиты рынка капитала Российской Федерации. В период ограничений, когда доступ к традиционным торговым площадкам может быть ограничен или невозможен, внебиржевые торги предоставляют дополнительные возможности для участников рынка.

Внебиржевые торги подразумевают осуществление сделок между инвесторами непосредственно, без участия централизованной биржи. Это может быть реализовано через электронные торговые системы или с помощью посредников.

В условиях санкций, когда доступ к основным биржевым площадкам может быть ограничен, внебиржевые торги дают возможность инвесторам продолжать торговлю, обеспечивая ликвидность и сохраняя способность осуществлять операции с активами. Благодаря своей гибкости и адаптивности к изменяющимся условиям, внебиржевые торги часто становятся альтернативным каналом для инвестиций и сделок в период санкций.

Регистрация российской компании в зарубежных юрисдикциях приводит к дополнительным трудностям и рискам. Часть компаний не имеют возможности выплачивать дивиденды на Московской бирже из-за нарушения связи между НРД и Euroclear, а это влечет за собой снижение ликвидности и соответственно спросы на ценные бумаги Российской Федерации. Решением данной проблемы может стать редомициляция.

Результаты проведенного исследования показали, что российский рынок капитала в настоящее время сталкивается с рядом системных проблем, препятствующих его эффективному функционированию и развитию.

Прежде всего, анализ динамики ключевых показателей рынка капитала РФ за период 2018-2023 годов выявил стагнацию в большинстве сегментов. Объем выпущенных за год корпоративных облигаций в 2023 году снизился на 34% по сравнению с 2018 годом, несмотря на рост в 18,5 раз относительно провального 2022 года. Объем рынка корпоративных облигаций за 5 лет вырос лишь на 42%, с 6643 до 9438 млрд рублей. Капитализация Московской биржи увеличилась на 24,3%, тогда как аналогичный показатель других крупнейших мировых бирж (Nasdaq, Euronext, SSE) вырос на 49-85%. Объем торгов акциями на Мосбирже в 2022-2023 годы был на 33% ниже, чем в 2020-2021 годах.

Единственным устойчиво растущим сегментом российского рынка капитала остается рынок долгосрочных кредитов: за период 2019-2023 годов он вырос на 86%, демонстрируя среднегодовой прирост в 17%, а только за 2023 год – на 31%.

Необходимо отметить, что существенной проблемой российского фондового рынка является высокая волатильность. На конец 2023 года волатильность капитализации Мосбиржи составила 8-10%, тогда как аналогичный показатель для американского рынка акций был равен 5%. При этом на графиках наблюдается явный восходящий тренд волатильности российского рынка в 2022-2023 годы, тогда как волатильность рынков США и Китая после пиковых значений во время коронакризиса 2020 года вернулась к прежним уровням.

Негативное влияние на российский рынок капитала оказывают международные санкции, ограничивающие доступ отечественных компаний к ключевым источникам финансирования. Так, объем рынка российских еврооблигаций снизился с 90,1 млрд долларов в январе 2022 года до 80,3 млрд долларов на конец 2023 года в связи с остановкой торгов и прекращением выплат инвесторам. Кроме того, около 2/3 акций free-float компаний на Мосбирже заблокированы из-за

принадлежности зарубежным инвесторам, что снижает ликвидность рынка. При этом доля российских УК в free-float составляет всего 3,3%, а основной объем (16,9%) приходится на физлиц.

Серьезным вызовом для российского рынка капитала является конкуренция со стороны рынка недвижимости как альтернативного инвестиционного направления. За период 2017-2023 годов стоимость квадратного метра жилья в РФ выросла на 134%, тогда как рост капитализации фондового рынка составил лишь 50%. Только за 2022 год инвестиции в коммерческую недвижимость достигли 487,2 млрд рублей (+21% к 2021 г.), при этом основным драйвером спроса стал выкуп активов уходящих из страны зарубежных компаний российскими инвесторами.

На основе проведенного анализа авторами предложен комплекс мер по стимулированию развития отечественного рынка капитала. В частности, для решения проблемы «замороженных» активов предлагается механизм взаимной разблокировки через специальные торги с участием зарубежных инвесторов по квазирыночным ценам и под контролем межведомственной комиссии (ЦБ РФ, Минфин, Мосбиржа). Для сдерживания роста цен на недвижимость рекомендуется сокращение программ льготной ипотеки.

В целях повышения доверия инвесторов к фондовому рынку предлагается внедрить систему страхования индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) по аналогии со страхованием банковских вкладов: на начальном этапе с покрытием до 1,4 млн рублей и ограничением страховых случаев ситуациями банкротства брокеров при отзыве лицензии (без компенсации потерь от рыночного падения стоимости активов). Актуальность данной меры возрастает в связи с увеличением минимального срока нахождения средств на ИИС для получения льгот с 3 до 10 лет, а также рисками новых санкций против российских финансовых институтов.

Для стимулирования инвестиционной активности на рынке капитала РФ обосновывается целесообразность снижения налоговой нагрузки: ставки НДФЛ по доходам от операций с ценными бумагами – с 13% до 9% для резидентов (с 30% до 20% для нерезидентов), ставки налога на прибыль – с 15% до 13%. Ожидаемый эффект от реализации данной меры включает повышение доходности и привлекательности ценных бумаг, рост объема инвестиций и ликвидности рынка, увеличение возможностей компаний по реинвестированию прибыли в развитие бизнеса [Алехин, 2023]. Значимым направлением развития российского рынка капитала авторы считают становление сегмента цифровых финансовых активов на базе технологии блокчейн. Привлечение инвестиций в функционирующие компании через выпуск токенов (security token offering, STO) способно демократизировать доступ к рынку капитала как для эмитентов (включая малый бизнес), так и для инвесторов (за счет возможности покупки токенов напрямую, без посредников). Децентрализованная инфраструктура хранения цифровых активов снижает риски их блокировки в рамках санкций.

В целях предотвращения чрезмерных затрат на страхование необходимо ограничить выплаты страхового возмещения случаями банкротства брокерских компаний, признаваемого при аннулировании лицензии брокера. При этом страховым случаем не будет считаться снижение рыночной стоимости акций или облигаций, поскольку для данных рисков уже существуют инструменты хеджирования. Так, например, дефолт конкретной компании по своим обязательствам, влекущий за собой невозврат части или полной стоимости облигаций, а также потери от падения котировок акций, особенно приобретенных с использованием кредитного плеча, не будут являться основанием для получения страховых выплат.

Данная мера приобретает особую актуальность в связи с отменой существовавших до 2024 года типов ИИС со сроками в 3 года, поскольку теперь необходимое непрерывное время

нахождения средств на индивидуальном инвестиционном счете увеличивается до 5 лет в льготный период с последующим постепенным повышением до 10 лет. Важность данного нововведения усиливается в контексте возможности дальнейшего введения санкций против российских финансовых институтов. Снижение налоговой нагрузки на дивиденды, купоны и доходы от купли-продажи ценных бумаг также может способствовать увеличению оборотов торговли на российском рынке капитала. В настоящее время ставка НДФЛ для резидентов физических лиц составляет 13%, как и по другим доходам, учитываемым для расчета налоговой базы, в то время как для нерезидентов ставка повышена до 30%. Ставка налога на прибыль организаций установлена на уровне 15%. Предлагается снизить ставку НДФЛ до 9%, а ставку налога на прибыль – до 13%.

Снижение налогообложения дивидендов и купонов может иметь следующие последствия для российского рынка капитала:

- Уменьшение налоговой нагрузки способно повысить привлекательность инвестиций в российские акции для иностранных и отечественных инвесторов, что может привести к увеличению объема инвестиций в российский рынок капитала и стимулировать его развитие (Алехин, 2023).
- Повышение доходности владения данными ценными бумагами в инвестиционном портфеле с привлечением большого количества инвесторов и повышением спроса, благодаря снижению налогов на эти выплаты и поскольку основная часть дивидендов и купонов выплачивается акционерам и держателям облигаций.
- Повышение ликвидности российского рынка и увеличению активности на нем. Если инвесторы будут получать более высокую доходность от дивидендов и купонов, они могут быть более склонны к продаже своих акций и облигаций.
- Увеличение капитализации российского фондового рынка. Снижение налогов на дивиденды может оказать влияние на финансовые показатели компаний. Более низкая налоговая нагрузка может означать, что компании смогут сохранить большую часть денежных средств или реинвестировать их в расширение бизнеса.

Заключение

Одним из перспективных направлений повышения капитализации и ликвидности российского фондового рынка является развитие цифровых финансовых активов. В последние годы криптовалюты, такие как Bitcoin и Ethereum, приобрели значительную популярность среди инвесторов в качестве альтернативных инвестиционных инструментов. Функционирующие на основе блокчейн-технологии, криптовалюты способны обеспечить потенциально высокую доходность, однако сопряжены с повышенными рисками.

Революционные изменения в демократизации рынка капитала могут быть обусловлены привлечением к ICO («IPO на блокчейне») уже действующих бизнесов с верифицированными бизнес-моделями. Параллельно с этим, в последние несколько лет набирает обороты новый тренд применения криптоактивов – финансирование децентрализованных организаций и проектов с получением в них долевого участия. При готовности блокчейн-проекта к привлечению первого или очередного раунда инвестиций, он осуществляет публичное объявление об этом, предоставляя инвесторам всю необходимую информацию. Вместе с тем, нельзя не отметить, что на сегодняшний день подавляющее большинство блокчейн-токенов и активов характеризуются крайне высокой степенью спекулятивности.

В конечном итоге, целью ICO является демократизация рынка публичного капитала, открывающая его, с одной стороны, для всех бизнесов (включая небольшие и офлайн-овые), а с другой стороны, предоставляющая инвесторам возможность прямого владения токенами компании, без посредничества брокеров, депозитариев, фондов и бирж (Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации, 2023).

Децентрализованное хранение цифровых финансовых активов на блокчейне позволяет нивелировать риск блокировки активов вследствие санкций. Ввиду отсутствия единой базы, аналогичной НРД или НКЦ, ограничение доступа российских инвесторов к цифровым активам становится практически невозможным.

Библиография

1. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг. М.: Юрайт, 2023. 497 с.
2. Единая межведомственная информационно-статистическая система. Официальный сайт. URL: <https://www.fedstat.ru/>
3. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2024 г. и период 2025 и 2026 гг. 2023. URL: https://www.cbr.ru/about_br/publ/onfinmarket/
4. Черников В.В., Воронин В.П., Подмолодина И.М. Инновации и венчурный капитал. Воронеж, 2017. 192 с.
5. Yalamati S. Artificial Intelligence influence in individual investors performance for capital gains in the stock market //International Scientific Journal for Research. – 2023. – Т. 5. – №. 5. – С. 1-24.
6. Ferreira F. G. D. C., Gandomi A. H., Cardoso R. T. N. Artificial intelligence applied to stock market trading: a review //IEEE Access. – 2021. – Т. 9. – С. 30898-30917.
7. Melnychenko O. Is artificial intelligence ready to assess an enterprise's financial security? //Journal of Risk and Financial Management. – 2020. – Т. 13. – №. 9. – С. 191.
8. Lee J. Access to finance for artificial intelligence regulation in the financial services industry //European Business Organization Law Review. – 2020. – Т. 21. – №. 4. – С. 731-757.
9. Bhatia A. et al. Artificial intelligence in financial services: a qualitative research to discover robo-advisory services //Qualitative Research in Financial Markets. – 2021. – Т. 13. – №. 5. – С. 632-654.
10. Huynh T. L. D., Hille E., Nasir M. A. Diversification in the age of the 4th industrial revolution: The role of artificial intelligence, green bonds and cryptocurrencies //Technological Forecasting and Social Change. – 2020. – Т. 159. – С. 120188.

Problems and ways to improve the functioning of the capital market in the Russian Federation

Irina V. Nyukhnya

PhD in Economics, Associate Professor,
Ryazan State University,
390000, 46, Svobody str., Ryazan, Russian Federation;
e-mail: i1238644@yandex.ru

Ekaterina I. Kuzina

PhD in Economics, Associate Professor,
Ryazan State University,
390000, 46, Svobody str., Ryazan, Russian Federation;
e-mail: e.kuzina@365.edu.rsu.ru

Abstract

The problems of the economy of the Russian Federation at the present stage of its development, determined by the foreign policy situation, sanctions, and the closure of external sources of financing determine the importance of the transition to innovative economic growth. The purpose of the study is to develop measures that stimulate the development of the capital market for effective investment and stimulate economic growth, based on the identification of problematic issues, assessment of international experience in the strategic development of the capital market, determination of the role of state regulation of the capital market in management, as well as a systematic analysis of the impact and essence of systemic changes taking place in the market due to financial information technologies and innovation. Ultimately, the goal of the ICO is to democratize the public capital market, opening it, on the one hand, to all businesses (including small and offline), and on the other hand, providing investors with the opportunity to directly own company tokens, without the intermediation of brokers, depositories, funds and exchanges. Decentralized storage of digital financial assets on the blockchain helps mitigate the risk of asset blocking due to sanctions. Due to the absence of a unified base similar to the National Settlement Depository or the National Clearing Center, limiting Russian investors' access to digital assets becomes almost impossible.

For citation

Nyukhnya I.V., Kuzina E.I. (2024) Problemy i puti sovershenstvovaniya funktsionirovaniya rynka kapitala v Rossiiskoi Federatsii [Problems and ways to improve the functioning of the capital market in the Russian Federation]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 14 (3A), pp. 328-339.

Keywords

Capital market, artificial intelligence, blockchain, stock exchange, investors, redomiciliation.

References

1. Alekhin B.I. (2023) *Rynok tsennykh bumag* [Stocks and bonds market]. Moscow: Yurait Publ.
2. Chernikov V.V., Voronin V.P., Podmolodina I.M. (2017) *Innovatsii i venchurnyi kapital* [Innovation and venture capital]. Voronezh.
3. *Edinaya mezhvedomstvennaya informatsionno-statisticheskaya sistema* [Unified interdepartmental information and statistical system. Official site]. Ofitsial'nyi sait. Available at: <https://www.fedstat.ru/> [Accessed 04/04/2024]
4. *Osnovnye napravleniya razvitiya finansovogo rynka Rossiiskoi Federatsii na 2024 g. i period 2025 i 2026 gg. 2023* [Main directions of development of the financial market of the Russian Federation for 2024 and the period 2025 and 2026. 2023]. Available at: https://www.cbr.ru/about_br/publ/onfinmarket/ [Accessed 04/04/2024]
5. Yalamati, S. (2023). Artificial Intelligence influence in individual investors performance for capital gains in the stock market. *International Scientific Journal for Research*, 5(5), 1-24.
6. Ferreira, F. G., Gandomi, A. H., & Cardoso, R. T. (2021). Artificial intelligence applied to stock market trading: a review. *IEEE Access*, 9, 30898-30917.
7. Melnychenko, O. (2020). Is artificial intelligence ready to assess an enterprise's financial security?. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(9), 191.
8. Lee, J. (2020). Access to finance for artificial intelligence regulation in the financial services industry. *European Business Organization Law Review*, 21(4), 731-757.
9. Bhatia, A., Chandani, A., Atiq, R., Mehta, M., & Divekar, R. (2021). Artificial intelligence in financial services: a qualitative research to discover robo-advisory services. *Qualitative Research in Financial Markets*, 13(5), 632-654.
10. Huynh, T. L. D., Hille, E., & Nasir, M. A. (2020). Diversification in the age of the 4th industrial revolution: The role of artificial intelligence, green bonds and cryptocurrencies. *Technological Forecasting and Social Change*, 159, 120188.