

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Кулигина Алина Андреевна

магистрант, Самарский государственный экономический университет, РФ, г. Самара

Анализ действующей нормативно-правовой базы в сфере налогообложения инвестиционных доходов в России показал, что корпоративные облигации можно считать одними из самых необеспеченных льготными условиями и гарантиями инструментами инвестиций, что снижает их привлекательность как для юридических, так и для физических лиц. Низкая привлекательность инвестиций в корпоративные облигации, обусловленная действующей нормативно-правовой базой, состоит в следующем [3]:

1. Стандартный уровень налогообложения доходов по корпоративным облигациям не предусматривает никаких льгот и мотивации к инвестированию именно в эти инструменты.
2. Явный законодательный приоритет остальных объектов инвестирования (государственных ценных бумаг и банковских вкладов), поскольку по ним предусмотрено эффективное льготное налогообложение или дополнительные гарантии. Например, по банковским вкладам при стандартных условиях обложения доходов имеется гарантия компенсации вкладов физическим лицам в размере 1400000 руб., что дополнительно мотивирует инвесторов к вложению средств в банк.
3. Высокие требования к регистрации эмиссии корпоративных облигаций, в том числе относительно самой процедуры выпуска и оплаты государственной пошлины.

В соответствии со статьей 224 НКРФ для физических лиц налоговая ставка по инвестиционным доходам в корпоративный сектор составляет 13%, за исключением государственных и муниципальных ценных бумаг, а также банковских вкладов (табл. 1) [2]. При этом в ноябре 2016 года в НКРФ были введены изменения в отношении доходов в виде процентов по рублевым вкладам в банках, находящихся на территории Российской Федерации, начисленных за период с 15 декабря 2015 года по 31 декабря 2016 года. По ним ставка 13 % по НДФЛ сейчас применяется, даже если доход по вкладу составил ставку рефинансирования, увеличенную на десять процентов, то есть 21%. Отсюда следует то, что инвестиции в корпоративные облигации на сегодняшний день не могут конкурировать с банковскими вкладами, что приводит к нереальности развития рынка акций и корпоративных облигаций.

Таблица 1.

Отличия в налогообложении доходов по инструментам инвестирования в Российской Федерации

Признак	Корпоративные облигации	Корпоративные акции	Государственные ценные бумаги	Банковские вклады
Налоговая ставка по НДФЛ	13%	13%	0% (не облагаются)	0% (при доходах в пределах 16%) 35% (при доходах сверх 16%)
Налоговая ставка по	20%	0% (при вкладе в капитал от 50%);	15%	20%

налогу на прибыль	13% (при вкладе до 50%)		
-------------------	-------------------------	--	--

Существуют льготы по обложению доходов по облигаций с ипотечным покрытием. Они облагаются НДФЛ по ставке 9 % в случае их эмиссии до 1 января 2007 года. Аналогичная ставка предусмотрена и по налогу на прибыль для юридических лиц. В итоге можно сделать вывод о несоответствии современного налогового законодательства потребностям рынка. Полноценное развитие рынка корпоративных ценных бумаг на данный момент возможно только при условии уравнивания инвестиционных позиций различных инструментов. В качестве основных способов повышения эффективности размещения корпоративных ценных бумаг можно предложить комплексное налоговое стимулирование развития рынка, в том числе:

1. Снижение налоговых ставок по инвестиционным доходам, связанным с владением корпоративными ценными бумагами до уровня, предусмотренного по государственным и муниципальным ценным бумагам. То есть ставка НДФЛ должна быть 0% (как и по остальным объектам – государственным бумагам и вкладам). Ставку налога на прибыль по вложениям в корпоративные облигации для юридических лиц следует снизить до 15%. Это позволит выровнять позиции разных инвестиционных инструментов на финансовом рынке с точки зрения инвесторов.
2. Отменить ограничения на признания расходов на выплату процентов по долговым обязательствам для корпоративных ценных бумаг в целях признания внереализационных расходов по налогу на прибыль. Это позволит сделать привлечение финансирования в корпоративные ценные бумаги для эмитента более привлекательным, по сравнению с остальными инструментами кредитования.
3. Рационально также предусмотреть льготы через введение инвестиционных налоговых вычетов по НДФЛ для физических лиц, осуществляющих вложения средств в корпоративные ценные бумаги российских организаций, не имеющих иностранного участия в капитале в размере не более 100000 руб. в течение налогового периода, что будет мотивировать инвесторов к вложению в развитие именно отечественных предприятий.
4. Введение обязательной регистрации проспекта эмиссии ценных бумаг для кредитных организаций независимо от суммы выпуска. Это позволит сократить необоснованные льготы для выпуска банковских облигаций.

Российский фондовый рынок, несмотря на свою относительную молодость, довольно прочно связан со всем, что происходит в мировой экономике, политике, и все то, что происходит где – то там за океаном или по другую сторону границы, прямо или косвенно отражается на стоимости акций, облигаций, товаров и прочих активов. Кратко изложим основные тенденции и направления развития российского рынка ценных бумаг в неотрывной связи с общемировыми финансовыми рынками и биржевыми площадками. Из всех факторов или процессов, которые прямо или опосредованно будут влиять на экономику всех стран мира, а значит и на финансовые рынки, можно выделить два момента, на первый взгляд мало имеющих отношения к экономике.

Это будут очень серьезные изменения и прежде всего:

- 1) Сокращение потребительского рынка, особенно на товары массового спроса. 2) Уменьшение влияния такого фактора как спрос, неизбежно влечет за собой спад спроса на кредитные ресурсы, что в принципе уже довольно заметно на многих долговых рынках Европы, Америки и Китая. 3) Ориентация промышленного сектора на замещение рабочей силы роботами и автоматическими линиями производства, появление технологий блокчейн будет сопровождаться массовым высвобождением рабочей силы на всех рынках, что кроме увеличения социальной напряженности будет сопровождаться налоговой нагрузкой на бизнес, чтобы выполнять обязательства политических руководств. Но такое положение дел не будет продолжительным и скорее всего бизнес, как и финансовая система, будут недоступны

для контроля никаким государством просто по своей технологической природе.

Фактором, который будет оказывать влияние на финансовые рынки и активы — это практически полная замена системы работы денег, как впрочем, и самого понятия денежная единица. В ближайшее время в развитых странах будет полностью завершён переход финансовой сферы в киберпространство, что повлечёт за собой не только изменение, например, банковского или страхового бизнеса, но и многих типов услуг, связанных с лицензированием, удостоверением прав собственности и т.п. К этому конечно, можно добавить и много других моментов, связанных с геополитикой и развитием технологий продления жизни и т.п. Но именно эти два фактора являются фундаментальными, определяющими весь ход развития истории не только экономики, но и целых стран и континентов. Что же касается российского фондового рынка, то его скромное место, как и всей российской экономики, в мировой (менее 2% мирового ВВП) вряд ли позволяет говорить о его влиянии на какие либо процессы даже в региональном масштабе. Поэтому при анализе тенденций его развития следует принимать во внимание не только внешние факторы, но внутренние, имеющие отечественную специфику. К ним можно отнести, например [4]:

1) Зависимость российского государственного бюджета от цен на сырьевые товары, заставляет правительство искать способы финансирования дефицита бюджета через механизмы финансового рынка. Например, такие как выпуск внешнего долга — эмиссия облигации ОФЗ. Продажа крупных пакетов акций государственных компаний (Башнефть, Совкомфлот, ВТБ, Россельхозбанк и др). 2) Наличие режима санкций не позволяет отечественным корпорациям и банкам получать дешёвые зарубежные кредитные ресурсы, что с одной стороны приводит к сворачиванию многих инвестиционных программ крупных предприятий. С другой — заставляет отечественные банки в условиях конкурентной борьбы между собой идти на постепенное снижение ставок кредита для бизнеса, что вселяет некоторую надежду. В частности, заменой банковских кредитов станет использование компаниями инструментов фондового рынка для получения финансирования своих проектов — это как процедуры IPO (первичного размещения), так и эмиссия (выпуск) нового количества акций или долговых инструментов (облигаций). 3) Экономико — политический курс, взятый на импортозамещение, при всей своей неоднозначности, в некотором смысле может оживить некоторые секторы экономики России, которые не выживали в конкурентной борьбе с иностранными компаниями. В частности, во многом от закрытия внутреннего рынка выигрывают компании сельхозпроизводители, агрохолдинги и все те, кто связан с производством и поставкой оборудования для аграрного сектора. Также могут неплохо вырасти компании, работающие на рынке фармацевтики, производстве продуктов питания, напитков, бытовой и промышленной электроники.

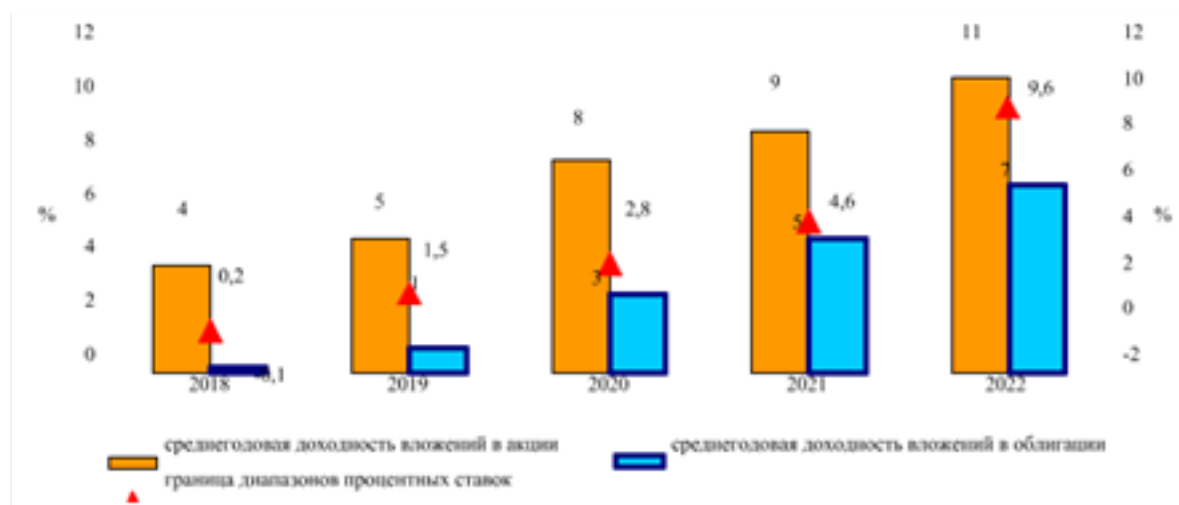


Рисунок 1. Доходность вложений в акции и облигации на следующие 5 лет [2]

4) Инфляционное давление, которое испытывает российский рубль последние два года, заставляет не только население, но и практически весь бизнес искать способы сохранения рублевого капитала как в виде покупки валюты, облигаций, так и в виде покупки акций во много раз перекрывают банковские депозиты. Хранение денег в акциях оказывается гораздо надежнее, чем в банках, лицензии которых отзываются ЦБ РФ чуть ли не каждый день. 5) Сложившаяся в развитых странах парадоксальная ситуация сверх дешевых денег, когда уже за хранение денег на банковском депозите вкладчик должен еще и доплачивать банку, привело к тому, что капитал ищет по всему миру места, где можно заработать. В этом смысле для него является лакомым кусочком страны с развивающейся экономикой, где даже при относительно высоком уровне риска можно получить доходы, о которых на Западе давно забыли. Это провоцирует приток, в том числе и на российский фондовый рынок спекулятивного капитала иностранных инвесторов. Хотя надо признать, что такой капитал как быстро пришел, так и быстро уйдет, но для тех, кто работает на инвестиционном рынке, знает, что насколько это бывает иногда важным. 6) Не стоит сбрасывать со счетов и такой фактор, как усиливающаяся постепенно финансовая грамотность населения. Особенно среди представителей молодого поколения, которое предпочитает самостоятельный поиск источников дохода, и где фондовый также как и валютный рынок находятся далеко не на последнем месте. В заключении хотелось бы отметить, что не смотря на то, что общемировая экономическая обстановка не столь благоприятна для долгосрочных вложений в активы на фондовом рынке, именно они могут сыграть свою положительную роль. Это связано с тем, что стоимость облигации зависит не только и не столько от цены текущего момента, но от того, как работает бизнес. Поэтому вложения в облигации, в том числе и на российском рынке, стоят в одном ряду сохранения и приумножения капитала вместе с золотом, альтернативными инвестициями, и оставляя далеко позади себя недвижимость, банковские депозиты и прочие инструменты, уже безвозвратного прошлого.

Список литературы:

1. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 28.12.2016) "О рынке ценных бумаг" // <http://www.consultant.ru>
2. Российский фондовый рынок: 2017. События и факты / Составители Трегуб А. Я. И др.. URL: <http://www.naufor.ru/>
3. Мониторинг российского рынка акций и облигаций // https://fmlab.hse.ru/russian_equity_bond_market
4. Российский фондовый рынок: что нужно о нем знать // <http://tv-bis.ru/fondovyyiy-ryinok-i-investitsii/402-rossiyskiy-fondovyyiy-ryinok.html>