

УДК 336.763

DOI: 10.34020/2073-6495-2021-4-104-120

## **МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ РАЗВИТИЯ РЕГИОНАЛЬНОГО ФОНДОВОГО РЫНКА**

**Выжитович А.М.**

Новосибирский государственный университет  
экономики и управления «НИНХ»,  
Сибирский институт управления – филиал Российской академии  
народного хозяйства и государственной службы  
при Президенте Российской Федерации  
E-mail: vam\_70@mail.ru

**Анохин Н.В., Попова Т.А., Дрейлинг В.С.**

Новосибирский государственный университет  
экономики и управления «НИНХ»  
E-mail: n.v.anohin@edu.nsuem.ru, popova.tamara1985@gmail.com,  
kashinaval23@gmail.com

В статье показано влияние деятельности региональных корпораций на фондовом рынке на развитие экономики региона в целом. В ходе исследования рассмотрены различные научные подходы к оценке влияния финансовых рынков на общую экономическую ситуацию. Выявлена необходимость подробного изучения функционирования региональных рынков ценных бумаг, детального изучения их особенностей и направлений развития. Разработана методика анализа региональных результатов деятельности юридических лиц на рынке ценных бумаг на основе налоговой отчетности эмитентов и оценки инвестиционной привлекательности регионов. Решены следующие задачи: изучение нормативной базы по сделкам юридических лиц на фондовом рынке, анализ инвестиционной привлекательности регионов, анализ показателей статистической налоговой отчетности, разработка методики оценки деловой активности организаций на фондовом рынке, выполнение оценки корреляционной зависимости показателей инвестиционной привлекательности регионов и статистической налоговой отчетности с валовым региональным продуктом субъектов, входящих в Сибирский федеральный округ. Исходя из результатов оценки, сделан вывод о зависимости экономического развития региона с его инвестиционным потенциалом и динамикой корпоративной инвестиционной деятельности на соответствующей территории. Многозначительным направлением государственной политики на рынке ценных бумаг обозначено налоговое стимулирование инвестиционной активности региональных предприятий.

*Ключевые слова:* юридическое лицо, фондовый рынок, ценные бумаги, налогообложение, инвестиционная привлекательность, региональное развитие.

## **METHODOLOGICAL APPROACHES TO ASSESSING OF THE REGIONAL STOCK MARKET DEVELOPMENT**

**Vyzhitovich A.M.**

Novosibirsk State University of Economics and Management  
Siberian Institute of Management – a Branch of the Russian Academy  
of National Economy and Public Administration  
under the President of the Russian Federation  
E-mail: vam\_70@mail.ru

**Anokhin N.V., Popova T.A., Dreiling V.S.**

Novosibirsk State University of Economics and Management  
 E-mail: n.v.anohin@edu.nsuem.ru, popova.tamara1985@gmail.com,  
 kashina23@gmail.com

The paper shows the influence of activity of regional corporations at stock market on the development of regional economy in general. Various scientific approaches to the assessment of the influence of financial markets on overall economic situation were considered in the course of the research. The need for detailed study of functioning of regional securities markets, as well as detailed study of their peculiarities and courses of development was revealed. The methods of analysis of regional results of activities of legal entities at securities market were developed on the basis of tax reporting of issuers and assessment of investment attractiveness of regions. The following tasks were solved: study of the normative base regarding dealings of legal entities at stock market, analysis of investment attractiveness of regions, analysis of indicators of statistical tax reporting, development of the methods of assessment of business activity of organizations at stock market, carrying out the assessment of correlation dependence of the indicators of investment attractiveness of regions and statistical tax reporting with gross regional product of the Siberian Federal District entities. Following the assessment results a conclusion of the dependence of economic development of the region with its investment potential and dynamics of corporate investment activity in the respective territory was drawn. Tax incentive of investment activity of regional companies was marked as significant direction of state policy at securities market.

*Key words:* legal entity, stock market, securities, taxation, investment attractiveness, regional development.

Фондовый рынок – один из основных сегментов экономики страны. В настоящее время в России происходит активное его развитие, что способствует эффективному перераспределению ресурсов, их аккумуляции в наиболее перспективных отраслях, реализации возможностей предприятий привлекать средства для расширения своих мощностей и т.д. Тем не менее в России сохраняется достаточно низкое число организаций – участников фондового рынка. Например, по данным Московской биржи в период с 2017 по 2019 г. доля юридических лиц, участвующих в торгах Московской биржи, стремительно снижается на фоне значительного увеличения количества частных инвесторов. Так, в 2017 г. доля компаний на фондовом рынке составляла 14 %, а к 2019 г. стала составлять лишь 0,41 % (табл. 1).

Таблица 1

**Динамика по клиентам – участникам торгов (на последний день года) [22]**

Категории клиентов	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Граждане	1 893 678	2 951 667	6 136 566
Компании	28 217	24 752	25 489
Нерезиденты	15 155	15 812	19 071
физические лица	8 025	10 265	13 384
юридические лица	7 130	5 547	5 687
Клиенты с доверительным управлением активами	36 616	45 423	67 776
Итого	1 973 666	3 037 654	6 248 902

В ходе исследования рассмотрены различные научные подходы к оценке влияния финансовых рынков на общую экономическую ситуацию. Так, например, А.В. Новиков и И.Я. Новикова обосновывают необходимость использования потенциала финансового рынка для стимулирования экономического роста. Авторы уделяют значительное внимание индикаторам, характеризующим финансовый рынок: глубина (значимость институтов и инструментов финансового рынка относительно макроэкономических показателей), доступность услуг финансового рынка, стабильность и эффективность рынка [3].

Б.Б. Подгорный выявляет различные социально-экономические аспекты развития региона, рассматривает роль и значение фондового рынка в общем экономическом развитии, проводит сравнительный анализ развития Тамбовской области с показателями других регионов Центрального федерального округа в зависимости от состояния фондового рынка [17]. Для анализа были рассмотрены такие региональные аспекты, как социально-экономическое положение области, количество и динамика коммерческих фирм, состояние первичного рынка ценных бумаг (количество первично размещенных финансовых инструментов) органами местного самоуправления и региональными компаниями, а также состояние вторичного фондового рынка, а именно количество эмитентов, профессиональных участников рынка ценных бумаг, количество инвесторов и т.д.

В другом исследовании А.А. Борисова акцентирует внимание на необходимости утверждения единой методики оценки инвестиционного климата региона на законодательном уровне. Автор видит проблему существующих методик в том, что они требуют ряда дорогостоящих и трудоемких экспертных процедур. В работе показаны оценка макроэкономических показателей, факторов с влиянием на инвестиционный климат, оценка риска инвестиций со стороны инвестиционного потенциала и со стороны социально-экономического потенциала [1]. Недостатком подхода А.А. Борисовой является отсутствие показательной связи между рассматриваемыми макроэкономическими показателями и условиями, оказывающими влияние на инвестиционный климат региона, что немаловажно при оценке региональной инвестиционной привлекательности.

В статье К.С. Наслунга обращено внимание на то, что региональные власти в особенности сталкиваются с рядом проблем в области привлечения ресурсов для развития, существует необходимость в проведении реформ, способных повлиять на механизмы привлечения государственных средств в инвестиционные процессы. Автор считает, что государство играет важнейшую роль в развитии фондового рынка. Выделяется несколько направлений участия власти в формировании инвестиционного климата региона. Во-первых, это создание юридических лиц, с помощью которых государство инвестирует средства в фондовые инструменты. Во-вторых, это инвестирование в молодые перспективные предприятия при помощи субсидий [4]. Однако при этом не принимается во внимание система налогообложения на фондовом рынке, оказывающая сильное влияние на инвестиционный климат регионов.

Современное региональное управление должно основываться на стратегическом планировании, уделяя должное внимание индивидуальным особенностям конкретного региона. Такую позицию представляют В.В. Крас-

нова и О.Л. Некрасова. Они считают, что «стратегический подход отличается стремлением и дальновидностью, подчинением сегодняшней цели идеалу саморазвития, подбором оптимальных сценариев и умением переходить от одного сценария саморазвития к следующему в наиболее благоприятный с точки зрения развития момент» [2]. Недостатком подхода является отсутствие статистических данных при анализе развития регионального финансового рынка, что по своей сути ставит под сомнение достоверность результатов стратегического метода оценки функционирования любой структуры.

Вопрос влияния факторов инвестиционной привлекательности субъектов РФ на динамику регионального рынка облигаций и степень реализации его потенциала исследовали Н.В. Анохин, В.А. Караваяев, С.Б. Колбина и Н.Г. Протас. Ими была разработана методика выявления степени взаимосвязи факторов регионального инвестиционного климата на развитие рынка облигаций в регионах. Для количественной оценки показателей, характеризующих зависимость между рассматриваемыми экономическими явлениями, использовалась система оценок Национальных рейтинговых агентств. В частности, для исследования были взяты данные «Агентства стратегических инициатив по продвижению новых проектов» (АСИ), которое производит оценку усилий региональных властей по созданию удобных условий для ведения бизнеса и инвестирования, на основании опроса предпринимателей региона. Авторы сопоставляют данные агентства с динамикой использования облигационных заимствований для выявления взаимосвязи между данными показателями и делают вывод о наличии положительного влияния инвестиционного потенциала региона на развитие облигационного рынка [6].

На основе рассмотренных ранее выполненных исследований, учитывая, что юридические лица как эмитенты и инвесторы составляют основную группу участников регионального фондового рынка, авторами исследования сформулирована гипотеза о существенной зависимости вклада корпоративного сектора в развитие региональных финансовых рынков. Ввиду наличия проблемы по отсутствию официальной статистики по консолидированным финансовым показателям компаний в разрезе регионов касательно оборотов по реализации ценных бумаг, их финансовых результатов от операций на фондовом рынке был применен подход на основе использования статистической налоговой отчетности, предусматривающей показатели по категориям ценных бумаг и по видам их дохода, как результат проводимой государственной налоговой политики в развитии финансовых рынков. Других источников информации по финансовым результатам компаний по деятельности на рынке ценных бумаг в масштабах страны и регионов найти не удалось.

Одним из важнейших рычагов регулирования рынка ценных бумаг со стороны государства является налогообложение. Национальная налоговая система предусматривает уплату налогов от операций с ценными бумагами как юридическими и физическими лицами, так и профессиональными участниками фондового рынка с учетом особенностей для различных категорий налогоплательщиков.

Следует отметить, что основную долю средств для пополнения федерального бюджета составляют налоги, уплаченные юридическими лица-

ми. Налогообложение операций с ценными бумагами является составной частью налоговой системы РФ и определено Налоговым кодексом РФ (далее – НК РФ).

Учитывая, что эмитентами, профессиональными участниками ценных бумаг и основными инвесторами являются юридические лица, был сделан выбор в исследовании в направлении изучения деловой активности корпоративного сектора на фондовых рынках регионов.

Основной налоговой базой по операциям с ценными бумагами считается прибыль от их реализации. Ставка налога на прибыль при реализации ценных бумаг составляет 20 %. При этом стоит учесть, что первичное размещение ценных бумаг эмитентом реализацией не является и налогообложению не подлежит.

В условиях всемирной финансовой глобализации и становления финансового рынка РФ появилась тенденция к централизации фондовых рынков вокруг больших городов, а ядро данного сегмента финансового рынка образовалось в финансовом центре страны в лице Московской фондовой биржи. Таким образом, имеет смысл рассматривать российский фондовый рынок в разрезе федеральных округов, которых на данный момент насчитывается восемь. Одним из значимых факторов, влияющих на развитие регионального фондового рынка, является налогообложение компаний региона и региональная налоговая политика.

Особое влияние в данной работе уделяется фондовому рынку Сибирского федерального округа, который по оценкам авторов имеет высокий потенциал для развития.

Для оценки развития российских региональных фондовых рынков была разработана методика анализа рынка ценных бумаг региона в разрезе деятельности компаний, торгующих на соответствующей территории с учетом правил налогообложения. Данная методика основывается на анализе инвестиционной привлекательности регионов, статистических показателей налоговой отчетности за период, построении графиков и диаграмм для наглядного представления динамики, выявляется зависимость между рассматриваемыми и базовыми показателями, затем делается вывод о значимости изучаемых коэффициентов при характеристике рынка ценных бумаг в регионе.

Отсутствие открытых данных Госкомстата и Банка России по консолидированным финансовым результатам юридических лиц в разрезе регионов касательно операций на фондовом рынке повлияло на то, что в ходе исследования был выполнен поиск других источников информации. Наиболее подходящим по содержанию стал информационный ресурс Федеральной налоговой службы. При разработке методики были использованы статистические показатели налоговой отчетности, такие как налоговая база, доходы и расходы по ценным бумагам и финансовым инструментам срочных сделок (далее – ФИСС) на организованном рынке и неорганизованном рынке, также были рассчитаны абсолютные и относительные показатели инвестиционной привлекательности регионов. На первом этапе методики применяются подходы к оценке инвестиционного потенциала и инвестиционной привлекательности регионов, на втором этапе – к оценке влияния деятельности региональных компаний на фондовом рынке на экономику региона с учетом правил налогообложения.

Рассмотрим подробно содержание каждого из этапов.

Первым этапом методики был расчет абсолютных и относительных показателей, оценивающих уровень инвестиционной привлекательности регионов. За основу были приняты показатели, порядок расчета которых рассмотрен в статье А.Д. Никоноровой по оценке инвестиционной привлекательности регионов Северо-Западного федерального округа [5], а также показатели из материалов экспертов в ходе проведения семинаров кафедры финансовых рынков и финансовых институтов НГУЭУ с учетом обобщения опыта работы филиала Московской биржи в Новосибирске.

В ходе экспертного обсуждения подтверждена значимость следующих абсолютных показателей:

- инвестиционный потенциал региона;
- инвесторский потенциал региона;
- инвестиции в основной капитал региона;
- фактические биржевые инвестиции в регион;
- количество индивидуальных инвестиционных счетов (далее – ИИС)

в регионе.

К относительным показателям были отнесены:

- инвестиционная емкость регионального продукта;
- емкость регионального продукта в биржевом заимствовании;
- удовлетворенность «инвестиционного аппетита»;
- реализация инвестиционного потенциала через фондовый рынок;
- фактические биржевые инвестиции в основной капитал региона;
- уровень инвестиционной самодостаточности;
- удельный уровень распространения ИИС;
- инвестиционный градиент [5].

Абсолютные показатели характеризуются следующим образом.

Инвестиционный потенциал региона показывает сумму инвестиций в инвестиционные проекты региона, исходя из набора финансово привлекательных региональных отраслей. Данные для расчета данного показателя взяты из реестров инвестиционных проектов, размещенных на инвестиционных порталах регионов. Предположительно, инвестированные денежные потоки по каждому инвестиционному проекту одинаковы каждый год на протяжении всего инвестиционного периода в проект. Данные по инвестиционному потенциалу регионов-лидеров и Новосибирской области представлены в табл. 2 [9–14]. Так как не все данные по проводимым инвестиционным проектам регионов освещены в полной мере, данные по показателю инвестиционного потенциала являются приблизительными. Данные по Кемеровской области и Республике Тыва отсутствуют.

Таблица 2

**Инвестиционный потенциал в период с 2017 по 2019 г., млн руб.**

Регионы	2017 г.	2018 г.	2019 г.	Темп роста, 2017–2019
Республика Хакасия	4159,5	12341,2	31786,8	7,6
Красноярский край	96782,2	97115,5	99450,4	1,0
Новосибирская область	4703,1	6225,1	6256,4	1,3
Томская область	8343	8700,1	7732,9	0,9

С помощью показателя «инвесторский потенциал региона» можно оценить объем финансовых ресурсов группы лиц, готовых инвестировать с целью получения дохода. Данный показатель рассчитывается по формуле [5]:

$$\text{Инвесторский потенциал} = X1 + 0,3 \cdot X2 + 0,25 \cdot X3 + 0,3 \cdot X4, \quad (1)$$

где  $X1$  – объем портфелей на брокерских счетах в кредитных и некредитных финансовых организациях, открытых физическими и юридическими лицами;  $X2$  – объем средств на депозитах компаний (за минусом средств индивидуальных предпринимателей) и во вкладах и другие привлеченные средства населения;  $X3$  – прибыль юридических лиц за год;  $X4$  – прирост финансовых активов населения.

Расчитанный инвесторский потенциал лидирующих регионов и НСО на основе официальных данных представлен в табл. 3.

Таблица 3

**Инвесторский потенциал в 2019 г., млн руб.**

Регионы	$X1$	$X2$	$X3$	$X4$	Инвесторский потенциал региона
Красноярский край	28 698	3 788 952	1 014 086	2,7	1418906,3
Иркутская область	32 896	3 671 065	280 122	3,1	1204246,6
Кемеровская область	38 343	3 660 350	175 146	5,8	1180236,1
Новосибирская область	86 233	4 811 766	157 510	-8,7	1569137,8

Лидером среди субъектов СФО по значению инвесторского потенциала выступает Новосибирская область, а также в тройку лидеров входят Красноярский край и Иркутская область. Достоинством представленных в табл. 3 показателей является то, что с помощью них можно не только дать оценку конкретного региона и провести сравнительный анализ уровня развития субъектов, но и проследить взаимосвязь различных показателей. Так, например, можно заметить, что наибольшим инвесторским потенциалом обладают регионы, в которых наблюдается наибольший объем средств на депозитах предприятий в банках.

Инвестиции в основной капитал региона показывают фактическое значение инвестиций в основной капитал в регионе, т.е. комплекс расходов, направленных на реконструкцию и восстановление основных фондов. Данные по объему инвестиций в основной капитал регионов представлены в табл. 4 [1].

Таблица 4

**Инвестиции в основной капитал в период с 2017 по 2019 г., млн руб.**

Регионы	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Красноярский край	420 886	421 780	426 491
Иркутская область	270 019	318 787	359 197
Кемеровская область	215 237	248 665	297 946
Новосибирская область	175 609	197 114	248 078

Фактические биржевые инвестиции в регион оценивают объем облигаций, размещенных на бирже региональными эмитентами и органами власти. Можно заметить, что не все регионы привлекали ресурсы путем выпуска облигаций в рассматриваемый период. Так, среди субъектов СФО активность в виде выпуска государственных и корпоративных облигаций за 2019 г. наблюдалась лишь в Красноярском крае – 26000 млн руб., Новосибирской области – 11700 млн руб., Омской области – 100 млн руб. и Томской области – 1000 млн руб.

Перед расчетом относительных показателей необходимо привести данные по валовому региональному продукту рассматриваемых субъектов, так как с помощью этого показателя можно не только охарактеризовать уровень развития региона, но и провести сравнительный анализ среди регионов. Данные по ВРП приведены в табл. 5 [7].

Таблица 5

**Валовой региональный продукт в период с 2015 по 2018 г., млн руб.**

Регионы	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Красноярский край	1 667 041,1	1 745 743,2	1 899 226,0	2 280 025,9
Иркутская область	1 001 717,6	1 066 420,7	1 194 672,4	1 392 934,8
Кемеровская область	843 345,4	865 325,3	1 058 430,4	1 241 598,6
Новосибирская область	1 021 642,9	1 046 879,0	1 148 427,6	1 252 258,7

Инвестиционная емкость регионального продукта характеризует количество инвестиционных ресурсов для реализации какого-либо инвестиционного проекта. Данный показатель рассчитывается как сумма всех инвестиций в основной капитал региона, деленная на ВРП региона. Так как данные по ВРП за 2019 г. отсутствуют, показатель инвестиционной емкости регионального продукта можно посчитать только за 2017 и 2018 гг. (табл. 6) [1, 8].

Можно отметить, что максимальная инвестиционная емкость регионального продукта среди субъектов СФО приходится на Республику Алтай, а минимальная на Республику Хакасия.

Таблица 6

**Инвестиционная емкость регионального продукта в субъектах СФО**

Регионы	2017 г.	2018 г.
Республика Алтай	0,277	0,292
Республика Тыва	0,168	0,190
Республика Хакасия	0,115	0,146
Алтайский край	0,171	0,195
Красноярский край	0,222	0,185
Иркутская область	0,226	0,229
Кемеровская область	0,203	0,200
Новосибирская область	0,153	0,157
Омская область	0,152	0,178
Томская область	0,193	0,166



Емкость регионального продукта в биржевом заимствовании рассчитывается как фактические биржевые инвестиции региона, деленные на ВРП региона. Так, значения показателя составили соответственно: Красноярский край – 0,011, Новосибирская область – 0,004, Томская область – 0,002.

Удовлетворенность «инвестиционного аппетита» оценивает, на сколько инвестиции в основной капитал региона превышают инвестиционный потенциал региона. Рассчитывается данный показатель как инвестиции в основной капитал региона, деленные на инвестиционный потенциал региона [15].

Реализация инвестиционного потенциала через фондовый рынок, т.е. доля фондового рынка в удовлетворении «инвестиционного аппетита», рассчитывается как фактические биржевые инвестиции в регион, деленные на инвестиционный потенциал региона.

Фактические биржевые инвестиции в основной капитал региона, оценивающие, какая доля инвестиций, привлекаемых при помощи эмиссии финансовых инструментов, направлена на инвестирование основного капитала региона, рассчитывается как фактические биржевые инвестиции в регион, деленные на инвестиции в основной капитал региона [5].

Уровень инвестиционной самодостаточности показывает соотношение возможностей региональных инвесторов и необходимых региону инвестиций. Рассчитывается, как инвесторский потенциал региона, деленный на инвестиционный потенциал региона.

Удельный уровень распространения ИИС, характеризующий соотношение зарегистрированных индивидуальных инвестиционных счетов в регионе и численность населения региона, рассчитывается как деление количества счетов ИИС в регионе на численность граждан в регионе.

Инвестиционный градиент определяется как деление темпа роста фактических биржевых инвестиций на темп роста ВРП.

Вышеперечисленные показатели были рассчитаны только за 2019 г. в силу отсутствия данных в свободном доступе. Данные представлены в табл. 7.

Таблица 7

**Относительные показатели инвестиционной привлекательности  
регионов СФО в 2019 г.**

Субъекты СФО	Удовлетворенность «инвестиционного аппетита»	Реализация инвестиционного потенциала через фондовый рынок	Фактические биржевые инвестиции в основной капитал региона	Уровень инвестиционной самодостаточности	Удельный уровень распространения ИИС	Инвестиционный градиент
Республика Алтай	29,863	–	–	60,572	0,0075	–
Республика Хакасия	1,091	–	–	4,299	0,0084	–
Алтайский край	46,883	–	–	292,422	0,0109	–
Красноярский край	4,288	0,0003	0,000061	14,267	0,0153	0,883
Иркутская область	2007,224	–	–	6729,426	0,0131	–
Новосибирская область	39,652	0,0019	0,000047	250,805	0,0122	2,12
Омская область	172,199	0,0001	0,000001	716,557	0,0112	–
Томская область	12,442	0,0001	0,000010	64,393	0,0131	0,979

Исходя из приведенных расчетов, можно сделать вывод о том, что наиболее инвестиционно привлекательными регионами среди субъектов СФО является Красноярский край, Иркутская область и Новосибирская область, а наименее привлекательным – Республика Тыва. По Республике Тыва и Кемеровской области с учетом доступности данные рассчитаны только по показателю «Удельный уровень распространения ИИС» – 0,0052 и 0,0126 соответственно.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что наиболее привлекательный для инвестирования регион характеризуется высоким значением ВРП, инвестиционного потенциала, большим объемом инвестиций в основной капитал региона и фактических биржевых инвестиций, а также количеством зарегистрированных индивидуальных инвестиционных счетов в регионе.

Проблема регионов с невысокой инвестиционной привлекательностью состоит в потенциальной нехватке бюджетных и частных средств для реализации различных программ, улучшающих социально-экономические показатели региона. Таким образом, инвестиционная активность регионов во многом определяет экономическое развитие рассматриваемой территории.

Вторым этапом разработанной методики выступает оценка инвестиционной деятельности региональных компаний с учетом правил налогообложения. При разработке методики были использованы такие статистические показатели:

- доход от реализации ценных бумаг и ФИСС как на организованном, так и на неорганизованном рынке;
- расходы, связанные с реализацией, приобретением ценных бумаг и ФИСС на организованном и на неорганизованном рынке;
- налоговая база по операциям с обращающимися ценными бумагами и ФИСС.

Статистические показатели были взяты из отчета о налоговой базе и структуре начислений по налогу на прибыль организаций по форме № 5-П с официального сайта Федеральной налоговой службы РФ [16], которые в свою очередь строились на основе налоговой декларации по налогу на прибыль организаций.

Также были рассчитаны следующие показатели:

- финансовый результат, связанный с реализацией, приобретением ценных бумаг и ФИСС;
- налоговая база от реализации ценных бумаг и ФИСС на организованном и на неорганизованном рынке.

Данные показатели были рассчитаны на основе исходных данных в налоговой отчетности.

На основе таблиц с исходными данными строятся соответствующие графики для наглядного выявления динамики показателей в соответствующий период.

Важным составляющим анализа развития региона является показатель валового регионального продукта (ВРП), который характеризует уровень экономического развития субъекта. Поэтому для полной оценки регионального фондового рынка необходимо выявить зависимость между показателем ВРП и показателями деятельности компаний на рынке ценных

бумаг региона. В данном исследовании применяется метод корреляционно-анализа путем исчисления коэффициента корреляции по цепным приростам.

Таким образом, проведя такой анализ регионального фондового рынка, можно сделать вывод об инвестиционной привлекательности региона для инвесторов, инвестиционной активности региональных компаний и о экономическом состоянии региона в целом.

По разработанной методике был проведен анализ фондового рынка Сибирского федерального округа (далее – СФО). На основании показателей с официального сайта Федеральной налоговой службы РФ составлены таблицы с исходными данными в период с 2017 по 01.07.2020 г. в разрезе субъектов СФО. Следует отметить, что за рассматриваемый период в структуре СФО произошли изменения, а именно Республика Бурятия и Забайкальский край перешли из состава СФО в состав Дальневосточного федерального округа в 2018 г. В табл. 8 рассмотрена выручка от реализации ценных бумаг на ОРЦБ по субъектам СФО с 2017 по 2020 г. [16].

Таблица 8

**Выручка от реализации ценных бумаг на ОРЦБ в разрезе субъектов СФО, тыс. руб.**

Регионы	Значение выручки от реализации ЦБ на ОРЦБ			
	2017 г.	2018 г.	2019 г.	01.07.2020 г.
Республика Алтай	285 659	1 360 175	1 457 408	1 281 020
Республика Хакасия	0	0	386	0
Алтайский край	3 924 247	50 010	63 253	53 345
Красноярский край	1 738 409	277 284	2 048 574	3 831 565
Иркутская область	995 909	2 127 394	326 587	641 332
Кемеровская область	1 894 223	289 915	956 045	416 622
Новосибирская область	15 271 319	62 087 820	66 823 015	31 265 161
Омская область	16 143 715	6 192 629	6 333 226	2 841 255
Томская область	1 709	0	3 100	2

Так, в 2017 г. около 40 % всей прибыли от реализованных финансовых инструментов на организованном рынке приходится на Омскую область, далее 2-е место у Новосибирской области (38 %), а 3-е место у Алтайского края. В 2018 и 2019 гг. у Новосибирской области было 86 % всей выручки от реализации ценных бумаг на ОР в СФО. В 2020 г. в СФО 78 % выручки приходится на Новосибирскую область, 9 % – на Красноярский край, 7 % – на Омскую область. Оставшиеся 6% разделились между Республикой Алтай, Алтайским краем, Иркутской, Томской и Кемеровской областями (рис. 1).

В табл. 9 рассмотрены расходы, связанные с реализацией, приобретением ценных бумаг на ОРЦБ, в разрезе субъектов Сибирского федерального округа в 2017, 2018, 2019 и 2020 гг. [16]. По Республикам Бурятия, Тыва, Забайкальскому краю данные отсутствуют.

Так, в 2020 г. 80 % всех расходов, связанных с реализацией ценных бумаг на ОРЦБ, сосредоточились в Новосибирской области, 8 и 7 % разделились соответственно между Красноярским краем и Омской областью (рис. 2).

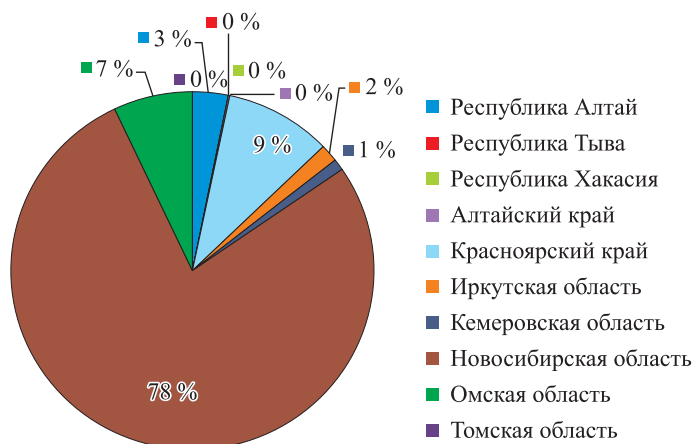


Рис. 1. Доля доходов от продаж ценных бумаг на организованном рынке в субъектах СФО за 1-е полугодие 2020 г.

Таблица 9

**Расходы по ценным бумагам на организованном рынке, тыс. руб.**

Субъект в СФО	Расходы			
	2017 г.	2018 г.	2019 г.	01.07.2020 г.
Республика Алтай	285 079	1 240 797	1 242 610	1 154 152
Республика Хакасия	0	0	8	0
Алтайский край	3 935 806	50 010	60 021	51 838
Красноярский край	1 480 706	269 452	2 064 524	3 260 874
Иркутская область	972 168	2 124 790	326 004	647 614
Кемеровская область	1 947 539	252 223	925 604	412 432
Новосибирская область	15 131 619	61 185 762	70 478 572	32 668 763
Омская область	16 145 540	6 198 057	6 319 869	2 834 761
Томская область	928	2 643	3 100	2

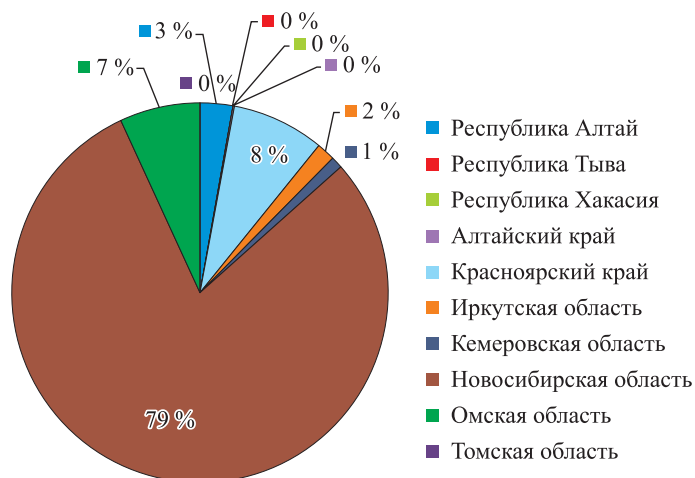


Рис. 2. Доля расходов по ценным бумагам на ОРЦБ по субъектам СФО за 1-е полугодие 2020 г.

В табл. 10 представлены данные по показателю финансового результата, связанного с реализацией ценных бумаг на ОРЦБ в разрезе субъектов СФО в период с 2017 по 2020 г. [16]. По Республикам Бурятия, Тыва, Забайкальскому краю данные отсутствуют.

Таблица 10

**Финансовый результат по сделкам с ценными бумагами на ОРЦБ, тыс. руб.**

Субъекты СФО	Финансовый результат, связанный с реализацией, приобретением ЦБ на организованном рынке			
	2017 г.	2018 г.	2019 г.	01.07.2020 г.
Республика Алтай	580	119 378	214 798	126 868
Республика Хакасия	0	0	378	0
Алтайский край	-11 559	0	3232	1507
Красноярский край	257 703	7832	-15 950	570 691
Иркутская область	23 741	2604	583	-6282
Кемеровская область	-53 316	37 692	30 441	4190
Новосибирская область	139 700	902 058	-3 655 557	-1 403 602
Омская область	-1825	-5428	13 357	6494
Томская область	781	-2643	0	0

В табл. 11 авторами выполнено рейтингование субъектов СФО по показателю финансового результата на организованном рынке (далее – ОР).

Таблица 11

**Рейтинг субъектов СФО по показателю финансового результата, связанного с реализацией ценных бумаг на ОР в период с 2017 по 2020 г.**

Субъекты СФО	Рейтинг субъектов СФО по финансовому результату, связанному с реализацией ценных бумаг на ОР			
	2017 г.	2018 г.	2019 г.	01.07.2020 г.
Республика Алтай	5	2	1	2
Республика Бурятия	6	6	-	-
Республика Тыва	7	7	7	6
Республика Хакасия	8	8	6	7
Алтайский край	11	9	4	5
Красноярский край	1	4	9	1
Иркутская область	3	5	5	9
Кемеровская область	12	3	2	4
Новосибирская область	2	1	10	10
Омская область	10	12	3	3
Томская область	4	11	8	8
Забайкальский край	9	10	-	-

Красноярский край, Новосибирская область и Иркутская область входят в тройку лидеров в 2017 г. по показателю финансового результата, связанного с реализацией ценных бумаг на ОР, в 2018 и 2019 гг. уступили свои позиции Республике Алтай и Кемеровской области. Кемеровская область, занимающая последнее место в 2017 г. по финансовому результату на ОР, в 2019 и 2020 гг. стала занимать 4-е место по данному показателю.

Налоговая база по сделкам с ценными бумагами на ОР, рассчитанная как положительный финансовый результат, позволяет оценить величину, облагаемую налогом на прибыль (табл. 12) [16]. Таким образом, можно понять, от какого субъекта поступают наибольшие отчисления в региональный и федеральный бюджеты.

Таблица 12

**Налоговая база по сделкам с ценными бумагами на ОР, тыс. руб.**

СФО	Налоговая база от реализации ценных бумаг на ОР			
	2017 г.	2018 г.	2019 г.	01.07.2020 г.
Республика Алтай	580	119 378	214 798	126 868
Алтайский край	0	0	3 232	1 507
Красноярский край	257 703	7 832	0	570 691
Иркутская область	23 741	2 604	583	0
Кемеровская область	0	37 692	30 441	4 190
Новосибирская область	139 700	902 058	0	0
Омская область	0	0	13 357	6 494

Налоговая база по Республике Бурятия и Республике Тыва, Забайкальскому краю равна нулю и поэтому в табл. 12 не отражаются данные. Данные налогооблагаемой прибыли по Томской области есть только за 2017 г. – 781 млн руб., а по Республике Хакасия за 2019 г. – 378 млн руб.

По итогам 2017 г. среди субъектов СФО на Красноярский край приходилась наибольшая налоговая база, а именно 257 703 тыс. руб., в 2018 г. лидирующую позицию стала занимать Новосибирская область, опередив Алтайский край в 7 раз. А к 2020 г. Красноярский край вновь стал лидером по объему налоговой базы среди субъектов СФО.

Как уже было сказано ранее, ставка налога на прибыль при реализации ценных бумаг составляет 20 % с распределением: 3 % – в Федеральный бюджет, оставшиеся 17 % – в бюджет субъекта (в 2017–2024 гг.).

Обобщая результаты показателей статистической налоговой отчетности, можно определить трех лидеров по деятельности региональных корпораций: Новосибирская и Омская области, Красноярский край. Последнее место у Республики Хакасия.

Таким образом с точки зрения оценки инвестиционной привлекательности регионов можно заметить, что Красноярский край и Новосибирская область входят в лидеры по существенному большинству рассмотренных показателей.

Инвестиционная привлекательность региона и конкретных объектов инвестирования оказывает большое влияние на готовность инвестора осуществить вложения. Возникающие сложности в международных экономических отношениях, в частности, введение экономических санкций, ведут к снижению объема предложения ресурсов на инвестиционном рынке, что ограничивает развитие деятельности региональных компаний. Такая ситуация ставит перед властью регионов необходимость поиска новых возможностей привлечения инвесторов.

Как показали результаты оценки инвестиционной деятельности компаний среди субъектов СФО, не все регионы России имеют достаточную

инвестиционную привлекательность, поэтому инвесторы вкладывают свободные денежные средства в регионы Центральной России, в результате чего в ряде регионов наблюдается дефицит привлеченных ресурсов. Для того чтобы исправить такую ситуацию, необходимо создание благоприятного инвестиционного климата региона и поддержание региональных инвестиционных проектов.

При дальнейшем исследовании возникает необходимость определения зависимости между показателями, связанными с корпоративными сделками с ценными бумагами, и общим валовым продуктом конкретного региона.

По итогам корреляционного анализа по цепным приростам показателей было выявлено следующее:

1. Наибольший вклад в рост валового регионального продукта вносят доходы от обращающихся на неорганизованном рынке ценных бумаг (коэффициент корреляции составил 0,99, что говорит о сильной зависимости между рассматриваемыми показателями).

2. Наблюдается зависимость роста ВРП и от доходов по ценным бумагам на организованном рынке, и от доходов по инструментам срочных сделок (коэффициент корреляции составил соответственно – 0,47 и 0,56).

3. Между показателями финансового результата от реализации инструментов фондового рынка и уровнем ВРП выявлена обратная корреляционная связь, что говорит о том, что с ростом расходов по ценным бумагам уменьшается валовой региональный продукт.

Исходя из результатов оценки инвестиционной деятельности регионов по двум этапам разработанной методики, следует вывод о том, что уровень экономического развития конкретного региона во многом определяется инвестиционным потенциалом региона и динамикой показателей корпоративной инвестиционной деятельности на его территории, активностью компаний в сфере инвестирования в региональные корпоративные проекты.

Оценка развития региональных финансовых рынков может быть дополнена разработанными авторами методическими подходами с использованием данных статистической налоговой отчетности компаний по регионам, рейтинговой оценкой регионов по показателям деловой активности на фондовом рынке, а также применением метода корреляционного анализа зависимости ВРП от показателя оборота и прибыли организаций по финансовым инструментам.

Результаты исследования рекомендуется использовать при проведении мониторинга социально-экономического развития региона, оценке влияния финансовых рынков на результаты деятельности региона, анализе проводимой налоговой политики, а также при разработке документов по стратегии развития регионов.

### Литература

1. *Борисова А.А.* Оценка инвестиционного климата региона // Молодой ученый. 2017. № 2 (136). С. 364–367.
2. *Краснова В.В., Некрасова О.Л.* Социально-экономическое развитие финансовой инфраструктуры региона // Science time. 2017. № 2 (38). С. 176–181.
3. *Новиков А.В., Новикова И.Я.* Оценка уровня развития финансового рынка России на этапах экономического роста // Идеи и идеалы. 2021. Т. 13. № 1, ч. 2.

4. *Наслунга К.С.* Роль государства в осуществлении инвестиций на федеральном и региональном уровнях // Развитие науки и образования. 2017. № 4. С. 56–61.
5. *Никонорова А.Д.* Оценка инвестиционной привлекательности регионов Северо-Западного федерального округа // Экономика предприятий, регионов, стран: актуальные вопросы и современные аспекты: сборник трудов конференции. Пенза: Наука и просвещение, 2020. С. 69–76.
6. *Анохин Н.В., Караваев В.А., Колбин С.Е., Протас Н.Г.* Влияние инвестиционного климата в регионах на развитие облигационного рынка // ЭКО. 2018. № 4 (526). [Электронный ресурс]: <https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-investitsionnogo-klimata-v-regionah-na-razvitie-obligatsionnogo-rynka> (дата обращения: 25.02.2021).
7. Валовой региональный продукт по субъектам РФ в 1998–2018 гг. [Электронный ресурс]. URL: <https://mrd.gks.ru/folder/27963> (дата обращения: 25.02.2021).
8. Инвестиции в основной капитал – по субъектам Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: [https://gks.ru/investment\\_nonfinancial](https://gks.ru/investment_nonfinancial) (дата обращения: 25.02.2021).
9. Инвестиционный портал Омской области. [Электронный ресурс]. URL: <http://investomsk.ru/ru> (дата обращения: 25.02.2021).
10. Инвестиционный портал Томской области. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.investintomsk.ru/> (дата обращения: 25.02.2021).
11. Инвестиционный портал Республики Хакасия. [Электронный ресурс]. URL: <https://invest.r-19.ru/> (дата обращения: 25.02.2021).
12. Инвестиционный портал Красноярского края. [Электронный ресурс]. URL: <http://krskinvest.ru/> (дата обращения: 25.02.2021).
13. Инвестиционный портал Иркутской области. [Электронный ресурс]. URL: <https://invest.irkobl.ru/> (дата обращения: 25.02.2021).
14. Инвестиционный портал Алтайского края. [Электронный ресурс]. URL: <http://invest.alregn.ru/> (дата обращения: 25.02.2021).
15. Налоговый кодекс РФ. [Электронный ресурс]. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19671/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671/) (дата обращения: 25.02.2021).
16. Отчеты о налоговой базе и структуре начислений по налогам и сборам. [Электронный ресурс]. URL: [https://www.nalog.ru/tn54/related\\_activities/statistics\\_and\\_analytics/forms/](https://www.nalog.ru/tn54/related_activities/statistics_and_analytics/forms/) (дата обращения: 25.02.2021).
17. *Подгорный Б.Б.* Региональные фондовые рынки: компаративный анализ // Вестник Тамбовского университета. Серия: Общественные науки. 2017. № 3 (11). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/regionalnye-fondovye-rynki-komparativnyy-analiz> (дата обращения: 25.02.2021).
18. Реестр инвестиционных проектов Новосибирской области. [Электронный ресурс]. URL: <https://invest.nso.ru/ru/page/27> (дата обращения: 25.02.2021).
19. Региональное распределение клиентов брокеров. [Электронный ресурс]. URL: [https://cbr.ru/securities\\_market/statistic/](https://cbr.ru/securities_market/statistic/) (дата обращения: 26.02.2021).
20. Сведения о средствах организаций, банковских депозитах (вкладах) и других привлеченных средствах юридических и физических лиц в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/39668> (дата обращения: 26.02.2021).
21. Структура использования денежных доходов населения. [Электронный ресурс]. URL: [https://gks.ru/bgd/regl/b19\\_14p/Main.htm](https://gks.ru/bgd/regl/b19_14p/Main.htm) (дата обращения: 24.02.2021).
22. Статистика клиентов фондового рынка Московской биржи. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.moex.com/s719> (дата обращения: 25.02.2021).

### Bibliography

1. *Borisova A.A.* Ocenka investicionnogo klimata regiona // Molodoj uchenyj. 2017. № 2 (136). P. 364–367.
2. *Krasnova V.V., Nekrasova O.L.* Social'no-jekonomicheskoe razvitie finansovoj infrastruktury regiona // Science time. 2017. № 2 (38). P. 176–181.



3. *Novikov A.V., Novikova I.Ja.* Ocenka urovnja razvitija finansovogo rynka Rossii na jetapah jekonomicheskogo rosta // *Idei i idealy*. 2021. T. 13. № 1, ch. 2.
4. *Naslunga K.S.* Rol' gosudarstva v osushhestvlenii investicij na federal'nom i regional'nom urovnjah // *Razvitie nauki i obrazovanija*. 2017. № 4. P. 56–61.
5. *Nikonorova A.D.* Ocenka investicionnoj privlekatel'nosti regionov Severo-Zapadnogo federal'nogo okruga // *Jekonomika predpriyatij, regionov, stran: aktual'nye voprosy i sovremennye aspekty: sbornik trudov konferencii*. Penza: Nauka i prosveshhenie, 2020. P. 69–76.
6. *Anohin N.V., Karavaev V.A., Kolbin S.E., Protas N.G.* Vlijanie investicionnogo klimata v regionah na razvitie obligacionnogo rynka // *JeKO*. 2018. № 4 (526). [Jelektronnyj resurs]: <https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-investitsionnogo-klimata-v-regionah-na-razvitie-obligatsionnogo-rynka> (data obrashhenija: 25.02.2021).
7. Valovoj regional'nyj produkt po sub#ektam RF v 1998–2018 gg. [Jelektronnyj resurs]. URL: <https://mrd.gks.ru/folder/27963> (data obrashhenija: 25.02.2021).
8. Investicii v osnovnoj kapital – po sub#ektam Rossijskoj Federacii. [Jelektronnyj resurs]. URL: [https://gks.ru/investment\\_nonfinancial](https://gks.ru/investment_nonfinancial) (data obrashhenija: 25.02.2021).
9. Investicionnyj portal Omskoj oblasti. [Jelektronnyj resurs]. URL: <http://investomsk.ru/> (data obrashhenija: 25.02.2021).
10. Investicionnyj portal Tomskoj oblasti. [Jelektronnyj resurs]. URL: <http://www.investintomsk.ru/> (data obrashhenija: 25.02.2021).
11. Investicionnyj portal Respubliki Hakasija. [Jelektronnyj resurs]. URL: <https://invest.r-19.ru/> (data obrashhenija: 25.02.2021).
12. Investicionnyj portal Krasnojarskogo kraja. [Jelektronnyj resurs]. URL: <http://krskinvest.ru/> (data obrashhenija: 25.02.2021).
13. Investicionnyj portal Irkutskoj oblasti. [Jelektronnyj resurs]. URL: <https://invest.irkobl.ru/> (data obrashhenija: 25.02.2021).
14. Investicionnyj portal Altajskogo kraja. [Jelektronnyj resurs]. URL: <http://invest.alregn.ru/> (data obrashhenija: 25.02.2021).
15. Nalogovyy kodeks RF [Jelektronnyj resurs]. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19671/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671/) (data obrashhenija: 25.02.2021).
16. Otchety o nalogovoj baze i strukture nachislenij po nalogam i sboram. [Jelektronnyj resurs]. URL: [https://www.nalog.ru/rn54/related\\_activities/statistics\\_and\\_analytics/forms/](https://www.nalog.ru/rn54/related_activities/statistics_and_analytics/forms/) (data obrashhenija: 25.02.2021).
17. *Podgornyy B.B.* Regional'nye fondovye rynki: komparativnyj analiz // *Vestnik Tambovskogo universiteta. Serija: Obshhestvennye nauki*. 2017. № 3 (11). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/regionalnye-fondovye-rynki-komparativnyy-analiz> (data obrashhenija: 25.02.2021).
18. Reestr investicionnyh proektov Novosibirskoj oblasti. [Jelektronnyj resurs]. URL: <https://invest.nso.ru/ru/page/27> (data obrashhenija: 25.02.2021).
19. Regional'noe raspredelenie klientov brokerov. [Jelektronnyj resurs]. URL: [https://cbr.ru/securities\\_market/statistic/](https://cbr.ru/securities_market/statistic/) (data obrashhenija: 26.02.2021).
20. Svedenija o sredstvah organizacij, bankovskih depozitah (vkladah) i drugih privlechnykh sredstvah juridicheskikh i fizicheskikh lic v rubljah, inostrannoj valjute i dragocennykh metallah. [Jelektronnyj resurs]. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/39668> (data obrashhenija: 26.02.2021).
21. Struktura ispol'zovanija denezhnyh dohodov naselenija. [Jelektronnyj resurs]. URL: [https://gks.ru/bgd/regl/b19\\_14p/Main.htm](https://gks.ru/bgd/regl/b19_14p/Main.htm) (data obrashhenija: 24.02.2021).
22. Statistika klientov fondovogo rynka Moskovskoj birzhi. [Jelektronnyj resurs]. URL: <https://www.moex.com/s719> (data obrashhenija: 25.02.2021).