

Тараканов С. И.

*кандидат физико-математических наук,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
кафедра «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг», доцент
e-mail: prosto-strah-serge@yandex.ru*

О состоянии российского рынка инноваций

В этой статье рассматриваются проблемы, возникшие на пути развития инновационной экономики России. Сравниваются движения инновационных индексов: российского рынка инноваций и инвестиций и американского индекса NASDAQ. Приводятся некоторые причины, которые замедляют переход к развитой инновационной экономике.

Ключевые слова: Развитие, рынок инноваций, экономическая безопасность, фондовые индексы, эмитенты, капитализация, ликвидность.

Tarakanov S. I.

*PhD (Fiziks&Math), Financial University of the Government
of the Russian Federation, Department of Financial markets
and financial engineering, associate professor*

About the state of the Russian market of innovations

This paper the problems, which have arisen on the way of development of innovative economy of Russia are considered. The movements of innovative indexes are compared: Russian market of innovations and investments and American NASDAQ index. Some reasons which slow down transition to the developed innovative economy are given.

Keywords: Development, market of innovations, economic security, share indexes, issuers, capitalization, liquidity.

В работе рассматривается проблема становления российского рынка инноваций и его возможное развитие, в том числе с использованием современных технологий таких, как биржевая торговля (внебиржевая — на базе системы RTS Board и пр.). По мнению автора, за последние шесть лет ситуация вокруг российских инноваций не сдвинулась в сторону положительного развития. Пока не удастся вывести инновации на достойный уровень. Предпринимаемые попытки подошли к своему промежуточному логическому окончанию. Очевидно, что в этой сфере нужны перемены.

Существует один известный и очевидный факт, что материальный прогресс неотделим от инновационного потока. Западный мир достаточно удачно претворяет инновации в жизнь. Что происходит в России в этой сфере? Автора, как и многих других россиян, это очень волнует. И здесь оказывается, не все благополучно. Взять хотя бы неудачи в космической отрасли и авиации в последнее время. В целом положение России не слишком высоко оценивается в мире, как экономической державы вследствие сильной сырьевой зависимости.

Шесть лет назад председатель государственной думы С. Нарышкин в своей статье ¹ писал: «В обозримой перспективе главной угрозой экономической безопасности России выступает утрата ее самодостаточности в обеспечении инновационного развития производительных сил. Страна может попасть в возрастающую, а затем необратимую зависимость от зарубежных инновационных разработок».

Почти тоже подтверждают исследования академика РАН Виктора Полтеровича ². По его мнению, большинство технологий и инноваций, создаваемых в России, являются имитационными, то есть представляют собой результат копирования зарубежных технологий. А из совместных исследований Высшей школы экономики и Росстата (там же) следует, что Россия по уровню развития инноваций отстает даже от стран Восточной Европы.

Безусловно, руководители государства желают как можно скорее вывести Россию на инновационный уровень развития. Самое движение в этом направлении было инициировано государством посредством создания государственных корпораций (ГК) для развития стратегических направлений. Это был первый шаг. К сожалению, попытку развития инноваций «сверху» следует признать неудачной. Они так и не исполнили «роль моторов» инновационной экономики. Неоднократно подчеркивалось, что в ГК имеет место нецелевое и неэффективное использование средств, а зачастую деньги, выделенные государством, лежали на депозитах.

Следующий шаг заключался в создании рынка инноваций и инвестиций по аналогии с американским рынком high tech, акции которого торгуются в электронной системе NASDAQ. На Московской Бирже (ранее ММВБ) для этого была организована секция — Рынок инноваций и инвестиций (далее по тексту РИИ). Приведем после-

¹ Нарышкин С. Инновационная безопасность как фактор устойчивого экономического развития // Вопросы экономики. — 2010. — № 5.

² Top rbc.ru/economics/17/10/2013/882565.shtml.

дную версию целей РИИ, которая мало отличается от той, при которой РИИ создавался.

Целями РИИ является создание прозрачного механизма привлечения инвестиций в высокотехнологический сектор экономики России, выстраивание инвестиционной цепочки: от финансирования инновационных компаний на ранней стадии до выхода на биржевой рынок, а также развитие концепции государственно-частного партнерства.

Предполагалось, что это придаст импульс в развитию инноваций и РИИ станет локомотивом инновационной экономики в России. Однако этого не произошло. Рассмотрим подробнее состояние РИИ с момента его создания. Сначала изучим движение индекса РИИ за этот период, т.е. с 10.01.2010 г.

Индекс вычисляется по рыночной стоимости акций и измеряется в пунктах (формула вычисления индекса не приводится в виду сложности). На рис. 1 приведен график в так называемых барах (в нашем случае – HLC bar), используемые в техническом анализе, и которые использовались автором статьи ранее ³.

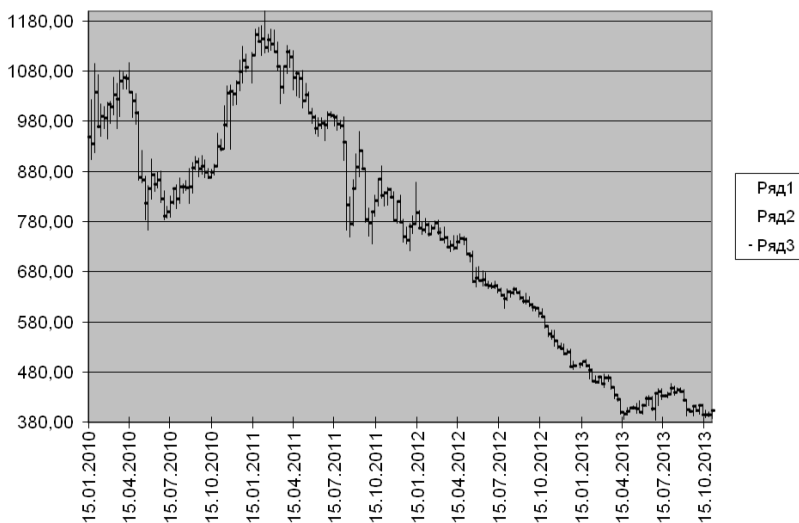


Рис. 1. Движение индекса РИИ в недельных барах (HLC bar)

Источник: составлено автором по данным ММВБ (<http://www.micex.ru/>) ⁴.

³ Тараканов С.И. Народные IPO. Об инвестировании средств физических лиц // Академия бюджета и казначейства Минфина России. Финансовый журнал. – 2010 г. – № 1.

⁴ <http://www.micex.ru/> / Листинг. Рынок инноваций и инвестиций. Материалы РИИ.

Каждый бар — это вертикальная черта, соответствующая определенному периоду торгов, в данном примере — одной рабочей неделе с понедельника по пятницу (по субботам и воскресеньям торги не проводятся). Последний бар на графике соответствует по времени характерному моменту движения индекса — конец 2013 г.

Далее падение продолжилось, с незначительными коррекциями. Начальное значение индекса равнялось 1000 пунктам; максимальное значение 1200 пунктов; минимальное значение индекса на рис. 1 чуть менее 400 пунктов. Таким образом, индекс уменьшился в 3 раза. На момент написания статьи (16.02.2016 г.) индекс равнялся приблизительно 330 пунктов, а объем дневных торгов — 22,7 млн. руб. (близко к среднедневным значениям); количество компаний по-прежнему остается очень незначительным (около двадцати). Эти данные наглядно показывают слабость российской экономики. Экономика остается сырьевой без заметных намеков на восстановление инноваций, которые динамично развиваются во многих странах.

Фондовые индексы в целом отражают реальное состояние экономики. Когда «здоровье» экономики нормальное, индекс, как правило, растет (увеличивается). Когда в экономике происходит что-нибудь негативное, индекс, как правило, падает (уменьшается).

После своего становления индекс имеет пик, соответствующий периоду стабилизации мировой экономики после кризиса 2008 г. также, как и индекс ММВБ. Время локального максимума приблизительно одно и то же. После этого индексы начинают убывать. Однако в отличие от движения последнего у индекса РИИ до сих пор не наблюдается чего-либо позитивного. Падение продолжалось почти четыре года подряд, а последний год наблюдается боковое движение.

Здесь самое время напомнить слова выдающегося финансиста современности Алана Гринспена, приведенные в книге Е. Чирковой⁵: «Если фондовый рынок ... падает на 30 или 40% в течение недель или нескольких месяцев, я могу заверить, что пузырь был» (слово пузырь по-английски «bubble», это научный термин, который означает, что цены на какой-то актив, например на акции или на недвижимость, отклоняются от его фундаментального значения). Картина на рис.1 соответствует пузырю в рамках определения Алана Гринспена.

Теперь посмотрим, как изменилась капитализация самых крупных компаний рынка с момента относительно стабильного состояния РИИ (таблица 1).

⁵ Чиркова Е. Анатомия финансового пузыря. — М.: ООО «Кейс», 2010. — 416 с.

Таблица 1

Капитализация крупнейших компаний в млн. руб.

Компания	На 29.06.2012 г.	На 29.05.2015 г.	Март 2016 г.
ОАО «АРМАДА»	3 297 (100,5)		
ОАО НПО «Наука»	2 692 (82)	1704 (32)	49 (0,7)
ОАО «ИСКЧ»	781(24)	735 (14)	1859 (26,5)
ОАО «Ситроникс»	5 155 (157)		
ПАО «Платформа Ютинет.ру»	4 387 (134)	609 (11,5)	1681 (24)

Источник: <http://www.micex.ru/> Листинг. Рынок инноваций и инвестиций. Материалы РИИ.

В скобках указана капитализация в миллионах долларах США по курсу на указанную дату. Что касается последнего столбца, то вследствие колебаний индекса РИИ и курса доллара записаны усредненные значения. На середину 2012 года капитализация компаний была очень достойной, но затем сильно снизилась.

Кроме того, можно сказать, что рынок не устойчив. Из материалов РИИ исчезла компания ОАО «Ситроникс», депозитарные расписки которой (GDR) торговались на Лондонской бирже. Затем вследствие ухудшающегося финансового состояния последовал делистинг. Также не совсем приятная информация появилась в объявлении на сайте Московской биржи от 18.05.2015 г. в отношении другой бывшей успешной компании ОАО «АРМАДА». В связи с переводом обыкновенных акций ОАО «АРМАДА» в сектор компаний с повышенным инвестиционным риском, данные акции исключаются из баз расчета Индексов акций широкого рынка. К этому следует добавить еще одно событие. 2-го июля 2015 г. был задержан экс-глава ОАО «Роснано» Л. Меламед. Ему инкриминируются присвоение, растрата (средств), и злоупотребление должностными полномочиями.

Единственным намеком на положительные изменения можно считать появление в листинге в апреле 2014 г. акций ПАО «ОАК» с большой капитализацией, а также депозитарных акций компании QIWI. Однако следует заметить, что акции последней торгуются еще на других биржах.

Но дело заключается не только в индексах и капитализации, хотя и этого достаточно. Российский рынок, как был, так и остается неликвидным. Это еще один тревожный сигнал. Между тем ликвидность — главная функция фондового рынка. Среднедневной объем торгов в сек-

ции колеблется от нескольких миллионов рублей у крупных эмитентов, до пары сотен тысяч рублей и менее у более мелких эмитентов. По современным меркам — это ничто на рынке. Между тем, следует напомнить, что РИИ существует более шести лет. К сведению на таких соответственно площадках и биржах, как AIM (Alternative Investment Market) или KOSDAQ (корейский аналог NASDAQ), где основу составляют компании с инновационными технологиями, количество эмитентов измеряется тысячами, а объемы торгов за день превосходят 1 млрд. \$.

Оказывает негативное влияние на развитие инноваций в России также еще один субъект рынка — фонд «Сколково». Кстати, нынешний проект не первый. До этого был уже создан один проект — «бизнес-школа Сколково», который существует и сейчас, но без видимых успехов. Фонд «Сколково» после некоторой эйфории после создания стал подвергаться критике в СМИ. Были возбуждены уголовные дела в отношении директора департамента финансов К. Луговцева и генерального директора таможенно-финансовой компании «Сколково» В. Хохлова, а также превращение депутата Госдумы Ильи Пономарева в обвиняемого по делу о растрате в «Сколково».

Теперь посмотрим, что происходило и происходит в инновационной экономике США, самой передовой в мире. В период с ноября 2011 г. по ноябрь 2013 г. четко прослеживается бычий тренд. На рис. 2 у индекса Nasdaq наблюдается серия восходящих пиков и восходящих впадин. Полностью противоположная картина наблюдается на рис. 2.

Далее восходящий тренд у Nasdaq продолжился и очень значительно. Образовалась даже целая серия, состоящая из абсолютных исторических максимумов индекса. Но не все так хорошо. Понятно, что когда-то эта серия должна будет завершиться. Она и завершилась в июле 2015 г. сильным падением. После серии падений и восстановлений индекс приблизительно на 10% стал меньше исторического максимума. На данный момент наблюдается рост основных американских индексов DJI (Доу-Джонс) и S&P500, которые оказывают поддержку индексу Nasdaq. Что касается индекса РИИ, то на данный момент он в три с лишним раза меньше своего исторического максимума.

Теперь можно перечислить некоторые основные причины, почему «затормозились» российские инновации вообще.

Во-первых, вследствие специфической сырьевой структуры российской экономики инновации не востребованы самой экономикой. Дело в том, что российские олигархи не слишком заинтересованы в инновациях, поскольку и без них они имеют большие доходы.



Рис. 2. Движение индекса Nasdaq в 2014 г. в дневных барах (OHCL bar)

Источник: [//www.finance.yahoo.com/](http://www.finance.yahoo.com/).

Во-вторых, было принято не совсем удачное решение с самого начала, когда создавались государственные корпорации. Мировой опыт показывает, что в инновационной экономике работает в большей мере рыночный механизм развития, а не государственное управление.

В-третьих, не стал локомотивом развития инноваций в экономике России биржевой инновационный сектор РИИ, как это произошло в ряде развитых стран, хотя некоторые возможности просматриваются.

В-четвертых, инновационные идеи придумывают люди и доводят их до практического применения тоже люди. Но эти люди должны иметь высокую квалификацию, а государство должно адекватно прикладывать усилия для повышения квалификации на всех уровнях. Однако, впечатление такое, что после распада СССР курс реформирования системы образования и науки выбран неудачно (а именно, они являются фундаментом для проведения инноваций). Например, ведущий российский университет МГУ им. М.В.Ломоносова в международных рейтингах находится по разным критериям либо в середине первой сотни, либо в ее конце среди учебных заведений мира. А когда-то находился в первой пятерке.

Во всяком случае, глава Российской академии наук Владимир Фортов сообщил, что Россия существенно отстала в научной сфере, опустившись до уровня Ирана, а вводимые в стране научные стратегии не способствуют улучшению ситуации. Об этом он заявил на заседании Совета при президенте России по науке, технологиям и образованию в январе 2016 г.

В любом случае, время покажет: «Верно ли выбран направляющий вектор развития России на пост Советском пространстве?». Если нет, требуются изменения.

Используемые источники

1. Нарышкин С. Инновационная безопасность как фактор устойчивого экономического развития // Вопросы экономики. — 2010. — № 5.
2. Top rbc.ru/economics/17/10/2013/882565.shtml.
3. Тараканов С.И. Народные IPO. Об инвестировании средств физических лиц // Академия бюджета и казначейства Минфина России. Финансовый журнал. — 2010 г. — № 1.
4. <http://www.micex.ru/> / Листинг. Рынок инноваций и инвестиций. Материалы РИИ.
5. Чиркова Е. Анатомия финансового пузыря. — М.: ООО «Кейс», 2010. — 416 с.