Покидова Анна Александровна. Повышение конкурентоспособности фондового рынка России : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Покидова Анна Александровна; [Место защиты: Всерос. гос. налоговая акад. М-ва финансов РФ].- Москва, 2009.- 231 с.: ил. РГБ ОД, 61 09-8/3113

**Введение к работе**

**Актуальность диссертационного исследования.** Состояние фондового рынка является ключевым индикатором инвестиционного климата страны, определяющим инвестиционную и финансовую привлекательность тех или иных отраслей реального сектора экономики, связанных и взаимодействующих с ними институтов финансово-кредитной сферы. Особенно ярко все эти процессы проявляются в условиях системного кризиса, характерного для современного периода развития экономики России. И неспособность фондового рынка в целом и отдельных его институтов к функциональной адаптации в современных экономических условиях может привести к серьезным изменениям и разбалансированности системы взаимосвязей как внутри самого фондового рынка, так и во внешней среде, определяющей вектор его функционирования и дальнейшего позитивного развития. Постановка и решение всего этого комплекса проблем происходит на фоне усиливающихся процессов глобализации мировой финансовой системы, роста интернационализации рынков ценных бумаг, усиления конкуренции между крупнейшими мировыми финансовыми центрами, формирования достаточно жестких требований в аспекте повышения конкурентоспособности национальных фондовых рынков, что определяется ограниченностью мировых финансовых ресурсов и имеющимися прогнозными оценками сокращения количества независимых финансовых рынков. Поэтому в ближайшие десятилетия немногочисленные национальные финансовые рынки будут либо приобретать форму мировых финансовых центров, либо входить в зону влияния уже существующих глобальных центров. В связи с этим наличие самостоятельного финансового центра в той или иной стране является одним из важнейших признаков конкурентоспособности таких стран, обязательным условием их экономического, а значит, и политического суверенитета.

Конкурентоспособность фондового рынка также в значительной степени определяется уровнем развития его инфраструктуры и качеством организации взаимодействия ее институтов. В России сохраняется проблема построения эффективной инфраструктуры фондового рынка, функционирующей на базе современных механизмов клиринга и расчетов, способной удовлетворить потребности как отечественных, так и иностранных инвесторов.

Кроме того, в настоящее время нет возможности для построения диверсифицированных портфелей ценных бумаг из-за сохранения проблемы ограниченности спектра торгуемых финансовых инструментов на российском фондовом рынке, также остается открытым вопрос о необходимости стимулирования трансформации сбережений населения в инвестиции как важнейшего фактора формирования емкого конкурентоспособного национального фондового рынка, устойчивого к кризисным явлениям.

Приведенные положения определили актуальность выбранной темы диссертационного исследования, обусловили ее теоретическую и практическую значимость.

**Степень научной разработанности проблемы исследования.** Теоретические, методологические и практические вопросы развития фондового рынка нашли отражение в целом ряде публикаций отечественных и зарубежных ученых.

Классическая теория инвестиционной деятельности, включая вопросы развития фондового рынка, представлена в фундаментальных работах таких зарубежных авторов, как: Р. Брейли, Д. Кейнс, С. Майерс, Г. Марковитц, А. Маршалл, Д. Милль, А. Пигу, П. Самуэльсон, М. Фридмен, Д. Хикс, У. Шарп и др.

Работы отечественных ученых-экономистов, посвященные исследованию фондового рынка и его роли в рыночной экономике, представлены трудами А.Е. Абрамова, Б.И. Алехина, В.С. Андреева, Е.А. Борисенко, А.Н. Буренина, В.В. Булатова, В.А. Галанова, С.В. Гвардина, Ю.А. Данилова, А.Б. Забулонова, А.А. Килячкова., П.М. Ланскова, Я.М. Миркина, В.Ю. Наливайского, Р.М. Нижегородцева, И.Н. Орехова, С.В. Петрашева, Д.А. Пумпянского, А.Д. Радыгина, Б.Б. Рубцова, Ю.С. Сизова, О.В. Хмыз, Б.М. Ческидова, А.О. Шабалина.

Исследованию проблем развития фондового рынка посвящены труды ряда зарубежных ученых, среди них можно выделить Х.П. Бэра, Н. Гейгера, Д. Виттаса, М.Л. Митчелла, А. Ортнера, В.Л. Рандала, Д.Р. Риттера, Р.С. Уилсона,  
Д.К. Халла, К.А. Хилла, С.Л. Шварца и ряда других.

Проблемам конкурентоспособности и развития конкурентных отношений посвящены работы отечественных и зарубежных ученых, среди которых: И.Ансофф, М. Портер, Дж. Хайн, Э Хекшер, Э. Чемберлин, Ф. Эджоурт, М. Эрлих, Г.Л. Азоев, А.Г. Гранберг, А.Н. Захаров, Р.А. Фатхутдинов, А.Ю. Юданов.

Отмечая безусловную значимость научного вклада отечественных и зарубежных ученых в исследование проблем развития фондового рынка, следует отметить, что несмотря на значительный интерес и усиливающееся в последние годы внимание к данной теме целый ряд вопросов, касающихся этой сложной и многоаспектной проблемы, затронут недостаточно полно. В частности, за рамками научных исследований и разработок остались вопросы, связанные с обоснованием направлений повышения конкурентоспособности российского фондового рынка в современных условиях России. Этим определился выбор темы, цели и задач исследования.

**Цель диссертационного исследования** состоит в разработке комплекса мер, направленных на создание условий усиления конкурентоспособности российского фондового рынка для обеспечения его устойчивости и повышения привлекательности для потенциальных инвесторов.

Для достижения указанной цели в работе поставлены и решены следующие задачи:

проанализировать тенденции организации и функционирования инфраструктуры фондового рынка в странах дальнего и ближнего (СНГ) зарубежья и России и на этой основе определить направления интеграции российского фондового рынка в мировой рынок ценных бумаг;

исследовать современные механизмы функционирования учетно-расчетной системы российского фондового рынка;

изучить причины существования проблемы ограниченности финансовых инструментов на российском фондовом рынке;

рассмотреть ключевые стимулы, активизирующие участие населения в инвестировании на фондовом рынке.

**Объектом** исследования выступает финансово-экономическая среда функционирования российского фондового рынка.

**Предметом** исследования является процесс создания условий обеспечения конкурентоспособности российского фондового рынка на основе преобразований его институционального состава и финансовых инструментов.

**Теоретико-методологической основой исследования** послужили научные положения, содержащиеся в фундаментальных трудах отечественных и зарубежных ученых в области экономической теории, теории финансов, фондового рынка, инвестиционной деятельности. В диссертации использованы различные методы и приемы статистического, сравнительного и экономического анализа.

**Информационную базу исследования** составили законодательно-нормативные акты Российской Федерации, регулирующие развитие фондового рынка и инвестиционную деятельность, информационные материалы Министерства финансов Российской Федерации, Министерства экономического развития Российской Федерации, Федеральной службы по финансовым рынкам, Федеральной службы государственной статистики, Центрального банка Российской Федерации. В работе использовались публикации международных организаций, НП «Национальный депозитарный центр» (НДЦ), Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ), Ассоциации центральных депозитариев Евразии (АЦДЕ), Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР), Профессиональной Ассоциации Регистраторов, Трансфер-Агентов и Депозитариев (ПАРТАД), Всемирного Банка, Wharton University of Pennsylvania, University of Zurich, Levy Economics Institute, Milken Institute, Еuromoney, Z/Yen Group, а также материалы, опубликованные в периодической печати и помещенные на официальных сайтах в Интернете, собственные разработки и расчеты автора.

**Основные научные результаты, полученные лично автором и их научная новизна** состоят в следующем:

определена необходимость создания в России Депозитарного центра стран СНГ и инфраструктурная модель его взаимодействия с Центральными депозитариями стран СНГ (или их аналогами) для обеспечения консолидации усилий стран СНГ в части нейтрализации негативного влияния внешних кризисных явлений и формирования позитивной конкурентоспособной среды развития их фондовых рынков;

разработан алгоритм организации автоматического расчетного кредитования ценными бумагами на базе российской торговой системы, что позволит отказаться от существующего 100%-ного преддепонирования активов участников биржевых торгов и создаст возможности для привлечения в оборот новых активов;

предложены меры по возврату размещений ценных бумаг российских компаний на отечественный фондовый рынок; предложен порядок проведения градации российских депозитарных расписок (РДР) при их выпуске в обращение на российском фондовом рынке и установления ограничений по приобретению участниками рынка РДР, выпускаемых на новые акции;

определены направления по активизации участия населения в инвестиционных процессах на фондовом рынке на основе изменения системы налогообложения физических лиц в части операций с ценными бумагами.

**Основные положения диссертации, выносимые на защиту:**

инфраструктурная модель создания Депозитарного центра на пространстве стран СНГ;

алгоритм организации автоматического расчетного кредитования ценными бумагами на базе российской торговой системы;

предложения по возврату размещений ценных бумаг российских компаний на отечественный фондовый рынок; порядок проведения градации российских депозитарных расписок;

меры стимулирующего воздействия на инвестиционную активность населения в части долгосрочного инвестирования.

**Практическая значимость** **результатов исследования.** Положения и выводы диссертации могут быть использованы при уточнении стратегических направлений развития фондового рынка в современных экономических условиях развития России, разработке системы законодательно-нормативных актов регулирования инвестиционной деятельности на фондовом рынке страны, формировании межправительственных соглашений между странами СНГ в части интеграции депозитарной системы.

**Апробация основных результатов исследования.** Выводы и рекомендации, содержащиеся в диссертации, использованы при разработке Стратегии взаимодействия ОАО «Банк Москвы» с расчетно-клиринговыми структурами.

Результаты исследования используются в учебном процессе Всероссийской государственной налоговой академии при преподавании дисциплин «Рынок ценных бумаг», «Финансовые рынки».

Основные положения работы докладывались на Международной научно-практической конференции «Наука и устойчивое развитие общества. Наследие В.И. Вернадского» (Тамбов, 2006 г.) и 3-й Международной научно-практической конференции «Достижения ученых XXI века» (Тамбов, 2007 г.).

Различные аспекты исследуемой проблемы нашли отражение в научных статьях автора, опубликованных в периодических научных изданиях и сборниках научных трудов. По теме диссертации автором опубликованы 11 работ общим объемом 5,2 п.л., из них три – в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки Российской Федерации.

**Структура диссертации.** Работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы. Работа содержит 186 страниц основного текста, 5 рисунков, 8 диаграмм, 20 таблиц и 10 приложений.