Статистические методы оценки доходности акций на российском фондовом рынке

тема диссертации и автореферата по ВАК 08.00.12, кандидат экономических наук Турлов, Денис Сергеевич  
**Год:**

2006

**Автор научной работы:**

Турлов, Денис Сергеевич

**Ученая cтепень:**

кандидат экономических наук

**Место защиты диссертации:**

Оренбург

**Код cпециальности ВАК:**

08.00.12

**Специальность:**

Бухгалтерский учет, статистика

**Количество cтраниц:**

145

## Оглавление диссертации кандидат экономических наук Турлов, Денис Сергеевич

Ведение

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К СТАТИСТИЧЕСКОЙ ОЦЕНКЕ ФОНДОВОЙ ДОХОДНОСТИ АКЦИЙ

1.1. Стоимостная оценка и доходность акций как ценной бумаги

1.2. Формирование портфеля с учетом доходности

2. АНАЛИЗ СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ ДОХОДНОСТИ РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА

2.1. Основные группы факторов фондовой доходности

2.2. Механизм обеспечения доходности на рынке ценных бумаг

3. НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ МЕХАНИЗМА СТАТИСТИЧЕСКОЙ ОЦЕНКИ ФОНДОВОЙ ДОХОДНОСТИ АКЦИЙ 63 3.1 Методика оценки фондовой доходности акций 63 3.2. Эффективное управление портфелем ценных бумаг 74 Заключение 104 Список литературы 111 Приложение А - Значения мировых фондовых индексов Доу Джонса и NASDAQ, обменного курса доллара США и евро, стоимость контрактов на нефть IPE Brent, APR в 2005г. 120 Приложение Б - Значения мировых фондовых индексов Доу Джонса и NASDAQ, обменного курса доллара США и евро, стоимость контрактов на нефть IPE Brent, APR с 10 января по 3 апреля 2006г.

## Введение диссертации (часть автореферата) На тему "Статистические методы оценки доходности акций на российском фондовом рынке"

Актуальность темы исследования. Становление и развитие российского финансового сектора проходило в сложных макроэкономических и институциональных условиях. Формирование системы частных финансов неразрывно связано с осуществлением общих рыночных реформ. Вместе с тем, в условиях стремительной инфляции и отсутствия практики индексирования отсутствовал рыночный спрос на долгосрочные ценные бумаги. Рынок акций как первичный, так и вторичный оказывался прежде всего рынком корпоративного контроля, причем наиболее крупные сделки осуществлялись вне бирж и вне системы организованного внебиржевого оборота. Это не могло не сказаться на ликвидности рынка акций.

На протяжении 1996-1997 гг. рынок акций обнаружил и чрезвычайную динамичность; однако этот взлет оказался кратковременным. С осени 1998 г. разразились потрясения, в которых кризис государственного кредита переплелся с банковским и валютным кризисами. Последствия кризиса наложили неизгладимый отпечаток на последующее развитие российских финансовых рынков. Неустойчивость складывавшихся хозяйственных отношений порождала острую потребность в развитии рынков производных финансовых институтов. Однако волна неплатежей, захлестнувшая в условиях кризиса 1998 г. рынок срочных сделок, подорвала доверие, столь необходимое даже в простейших операциях. По многим выпущенным частным обязательствам отсутствуют вторичные рынки.

Зарубежный опыт решения подобного рода проблем ограничен в применении, требует адаптации к современным экономическим возможностям и потребностям России, ее национальным и историческим особенностям, а российская практика только лишь начинает складываться, поэтому нами проводятся исследования в области разработки адекватных для условий нашей страны методов оценки эффективности вложений в такой вид ценных бумаг как акции. Инвестиции вакции являются разновидностью финансовых инвестиций, т.е. вложением денег в финансовые активы с целью получения дохода. Доходными считаются такие вложения в акции, которые способны обеспечить доход выше среднерыночного. Получение именно такого дохода и есть цель, которую преследует инвестор, осуществляя инвестиции на фондовом рынке. При этом доход может принести акция, которая, обращаясь на фондовом рынке, интересует в основном портфельногоинвестора. Составляющими этого дохода будут дивиденды и рост курсовой стоимости.

В исследовании так же обращается внимание на факторы волатильности и доходности фондовых активов, оказывающие доминирующее воздействие на характеристики именно российских акций.

Степень разработанности темы исследования. Малая степень изученности в отечественной литературе теории и практики методов оценки доходности акций, а также необходимость использования зарубежного опыта в российской практике подчеркивает актуальность диссертационной работы.

Поскольку объект исследования затрагивает различные области и сферы научной деятельности, достижение цели диссертационной работы обусловило привлечение обширной научной и методологической литературы.

Несмотря на непрерывное развитие практики изучения данной проблемы в конце XX века, создание статистических баз данных о риске, доходности, долгосрочном развитии фондовых рынков в различных странах и т.д., теоретические исследования практически отсутствуют.

Классическая теория, включающая вопросы оценки доходности, портфельного инвестирования и диверсификации, долгосрочного развития фондовых рынков, представлена в фундаментальных работах таких авторов, как Г. Александер (G.J.Alexander), Р. Брили (R.A.Brealey), Дж.Бейли (J.V.Bailey), JI. Гитман (LJ.Gitman), М. Джонк (M.D.Joehnk), Х.Марковец (H.M.Markowitz), С. Маерс (S.C.Mayers), Е. Фама (E.F.Fama), В.Шарп (W.F. Sharpe). Существуют и отдельные работы, которые отражают некоторые подходы к оценке доходности акций. К авторам таких работ можно отнести Дж. Грабб (J.O.Grabbe), Б. Солмк (B.Solmk), Дж. Вилкокс (J.W.Wilcox).

Среди российских ученых по теме диссертации имеются отдельные работы М.Ю. Алексеева, И.И .Берзона, В.И. Бусова, В.А. Галанова, Я.М. Миркина, Б.Б. Рубцова, Ю.В. Сажина, В.К. Сенчагова и других авторов, в которых анализируются методы оценки доходности акций. Разработкой отдельных направлений методов оценки доходности акций и изучением современного состояния этих проблем занимались Александер Г.Дж., Алексашенко С., Ананьев С., Анчак Р., Астапович А., Бейли Д.В., Борисов С., Бугров Д., Буасье К., Высоков В., Григорьев JL, Гурвич JL, Дмитриев М.Э., Дробышевский С., Доронин И., Захаров А., Золотарева А., Клепач А., Кадочников П., Кирьян П., Короткое П., Коэн Д., Лепетиков Д.В., Лука Л., Матовников М.Ю., Марушкина Е.В., Понбриан Г., Попков В., Сычева Л.И., Солнцев О., Сырмолотов Д., Саватюгин А., Синельников-Мурылев С., Тимофеев Е.В., Уорнер Э., Фабоцци Ф.Д., Хромов М., Чернявский А., Шарп У.Ф., Шохин А., Шпрингель В.К., Энтов P.M.

Изучение и анализ опубликованных по данному вопросу научных воззрений, методологических концепций и практических разработок позволили сделать вывод о том, что теоретические и методические аспекты статистического изучения рынка ценных бумаг недостаточны и неоднозначны: особенно в вопросах определения фондовой доходности, моделей ее изменения, механизмов оптимизации и методики оценки. Все вышеизложенное обусловило выбор темы исследования, его цели и задачи.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационного исследования является разработка методических подходов и практических рекомендаций по совершенствованию статистической оценки фондовой доходности акций и управлению портфелем ценных бумаг. Достижение поставленной цели потребовало решения ряда задач:

1. Исследовать теоретические основы оценки доходности акций, проанализировав отечественные и зарубежные материалы по оценке их доходности и рассмотреть основы правового регулирования, учета и оценки доходности акций, составляющих портфель.

2. Рассмотреть методы формирования и выбора из множества эффективных портфелей.

3. Осуществить пространственно-временной анализ доходности российского фондового рынка.

4. Провести комплексное исследование факторов, влияющих на уровень доходности акций.

5. Методически обеспечить статистическую оценку фондовой доходности на рынке ценных бумаг.

Решение этих задач позволило автору сформулировать теоретические положения и выработать конкретные рекомендации по оценке фондовой доходности акций.

Объектом исследования является рынок ценных бумаг России, в частности, такой его сегмент, как рынок акций.

Предметом исследования статистическая методология исследования фондового рынка, выраженная в методике оценки доходности акций.

Область исследования соответствует паспорту специальности ВАК РФ 08.00.12 «Бухгалтерский учет, статистика» пункту 3.3.: Методы обработки статистической информации: классификация и группировки, методы анализа социально-экономических явлений и процессов, статистического моделирования, исследования экономической конъюнктуры, деловой активности, выявления трендов и циклов, прогнозирования развития социально-экономических явлений и процессов, в части исследования фондовой доходности акций на рынке ценных бумаг.

Методика исследований базируется на использовании достижений отечественной и зарубежной науки. Поскольку объект исследования затрагивает различные области и сферы научной деятельности, достижение цели диссертационной работы обусловило привлечение обширной научной и методологической литературы по вопросам доходности акций и ее оценке.

Методологическую основу диссертации составляют: системный подход к исследованиям, принципы целевого управления в экономике и варианты их реализации в форме проектного управления. В процессе проведения настоящего исследования использованы следующие методы исследования: статистические и эконометрические, экспертных оценок, методы экономического прогнозирования и т.п. В частных случаях использованы классическое представление о принципах науки и ее особенностях.

Теоретическую и методологическую основу диссертации составляют работы зарубежных и российских авторов, опубликованные в монографических изданиях, учебниках, ведущих экономических и научно-популярных зарубежных и отечественных журналах, а также информационные ресурсы электронной сети Интернет.

Информационную основу диссертационной работы составили законодательные и нормативные акты, публикации отечественных и зарубежных авторов, посвященные методам оценки доходности акций. Кроме того, в ходе проведения настоящего исследования использовались официальные данные о котировках стоимости и объемах торгов по анализируемым акциям; информация, опубликованная на интернет-сайтах Центрального банка РФ и Сбербанка РФ.

При решении поставленных задач использованы пакеты прикладных программ Microsoft Excel, MetaStock.

Научная новизна диссертационной работы заключается в разработке предложений адекватных современным российским условиям методических и практических рекомендаций по статистической оценке фондовой доходности акций. Проведенное исследование содержит следующие элементы научной новизны:

- определены состав, структура и направления действия факторов фондовой доходности акций, влияющих на рынок ценных бумаг и доходность акций, посредством чего показывается, каким образом монетарная политика, потребление, инвестиции и цены на энергоносители воздействуют на фондовый рынок;

-системно проанализированы существующие модели изменения доходности, где «эффект финансового рычага» и «эффект обратной связи» объясняют эмпирическую ассиметрию колеблемости, зависящую от знака фондовой доходности, и как это помогает сформировать портфель ценных бумаг;

- предложен механизм обеспечения фондовой доходности на рынке ценных бумаг, основанный на принципах экономического, финансового, организационного и нормативно-правового характера, позволяющий устранить внутренние и внешние негативные тенденции, влияющие на размер ожидаемого дохода;

- разработана методика статистико-экономической оценки фондовой доходности акций, основанная на комплексном анализе цены акции и объема торгов, позволяющая прогнозировать стоимость и структуру портфеля ценных бумаг с оптимизацией доходности.

Практическая значимость исследования состоит в разработке методологии принятия решений по формированию эффективного портфеля акций с учетом показателей доходности и заключается в следующем:

1. На основе проведенного анализа разработаны практические алгоритмы, позволяющие осуществить оценку рыночной стоимости акций с учетом показателей доходности;

2. Разработанные методические рекомендации могут применяться как, инвесторами, так и различными государственными и коммерческими структурами, специализирующимися на работе с рынком ценных бумаг;

3. Содержащиеся в работе предложения и выводы могут представлять интерес для работников органов государственного управления, ответственных за разработку финансовой политики, специалистов по инвестиционной и экономической проблематике, а также использоваться в учебном процессе.

Апробация исследования. Основные положения диссертационной работы опубликованы в научных трудах автора общим объемом 1 п.л. Они неоднократно обсуждались на различных конференциях и отражены в докладах, посвященных развитию фондового рынка в России: «Всероссийская ежегодная конференция «Стратегия развития Народного хозяйства России» в 2002-2006гг., г. Москва. Отдельные моменты определения фондовой доходности рассматривались вконкурсных работах на Второй Всероссийской Олимпиаде по экономическим и финансовым дисциплинам (2002 г., г. Москва), Третьей Всероссийской Олимпиаде по экономическим, финансовым дисциплинам и вопросам управления, первое место в номинации «Сберегательный банк России - роль и место в народном хозяйстве» (2003 г., г. Москва), Четвертой Всероссийской Олимпиаде развития Народного хозяйства России, первое место в номинации «Сберегательный банк России - роль и место в народном хозяйстве» (2004 г., г. Москва), Пятой Всероссийской Олимпиаде по экономическим, финансовым дисциплинам и вопросам управления, специальный приз «За методологический подход в научной работе» (2005 г., г. Москва), Шестой Всероссийской Олимпиаде развития Народного хозяйства России, третье место в номинации «Перспективы становления и развития фондового рынка в России» (2006 г., г. Москва), Третьей Международной Олимпиаде по экономическим, финансовым дисциплинам и вопросам управления, первое место в номинации «Банковские системы государств» (2006 г., г. Москва).

Диссертация состоит из введения, первой главы «Теоретические и методические подходы к статистической оценке фондовой доходности акций», второй главы «Анализ современного состояния доходности российского фондового рынка», третьей главы «Направления совершенствования методики статистической оценки фондовой доходности акций» заключения, списка литературы и приложений.

## Список литературы диссертационного исследования кандидат экономических наук Турлов, Денис Сергеевич, 2006 год

1. Гражданский Кодекс Российской Федерации:федеральный закон 4.1 от 21 октября 1994 г. Ч П от 22 декабря 1995 г.. - М: Изд-во Право, 1995. - 212с.

2. Закон Российской Федерации "Об акционерных обществах" :федеральный закон от 26 декабря 1995 г.,№208-ФЗ. М: Изд-во Право, 1996.-136с.

3. Закон Российской Федерации "О рынке ценных бумаг" : федеральный закон от 22 апреля 1996г.,№39-Ф3. -М: Изд-во Право, 1998. 132с.

4. Закон Российской Федерации "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг".:федеральный закон 05 марта 1999 года, № 46-ФЗ. М: Изд-во Право, 2000. - 111с.

5. Закон РФ "О товарных биржах и биржевой торговле" : федеральный закон от 20.02.92 №2383-1 (вред. Законов РФ от 24.06.92, №3119-1; от 30.04.93, № 4919-1; ФЗ от 19.06.95, № 89-ФЗ). М: Изд-во Право, 1995. -219с.

6. Положение о требованиях к операциям, связанным с совершением срочных сделок на рынке ценных бумаг (в ред. Постановления ФКЦБ РФ от 27.04.01, №9).

7. Положение о требованиях, предъявляемых к организаторам торговли на рынке ценных бумаг (в ред. Постановления ФКЦБ России от 04.01.2002 г.,№ 1-пс).

8. Алексашенко, С.А., Российские банки после кризиса / С.А. Алексашенко, A.JI. Астапович, А.П. Клепач, Д.С. Лепетиков // Вопросы экономики. 2000.- № 4.-С.12-19.

9. Алексеев, М.Ю. Рынок ценных бумаг/ М.Ю. Алексеев-М.: Изд-во Финансы и статистика, 1992.- 350 с. ~ ~

10. Алехин, Б.И. Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции / Б.И.Алехин.-Самара: Изд-во СамВен,1992.- 270.С.

11. Алтунина, Т.М., Инструменты, дающие право на другой инструмент. Учебное пособие / Т.М. Алтунина, В.А. Татьянников.- Российская экономическая академия им.Г. В.Плеханова -Уральский филиал, 1999.- 174 с.

12. Ананьев, П.С. Межбанковский кризис: причины и последствия / П.С. Ананьев // Деньги и кредит. 1999.- № 8.- С37-44.

13. Анесянц, С. А. Основы функционирования рынка ценных бумаг / С.А. Анесянц. М.: Изд-во Контур, 1998.- 270 с.

14. Балабанов, B.C. Рынок ценных бумаг / B.C. Балабанов Российская академия предпринимательства.- М.: Изд-во Финансы и статистика, 1999.- 215с.

15. Балабанов, И.Т. Риск-менеджмент / И.Т. Балабанов.- М.: Изд-во Финансы и статистика,2004.-315с.

16. Балабанов, И.Т. Основы финансового менеджмента: Как управлять капиталом? / И.Т. Балабанов М.: Изд-во Финансы и статистика, 1999.- 245с.

17. Балабанов, И.Т. Основы финансового менеджмента: Учебное пособие /. И.Т. Балабанов М.: Изд-во Финансы и статистика, 1999.- 370с.

18. Банковский сектор России: реформа или модернизация / Московский общественный научный фонд. Научные доклады. № 144. М., 2003.- 300с.

19. Белов, В. А. Ценные бумаги. Вопросы правовой регламентации / В.А. Белов.- М.: Изд-во Гуманитарное знание, 2003.- 285с.

20. Беренс, В.Д. Руководство по оценке эффективности инвестиций: Пер. с англ. 2-е изд., перераб. и дополн. / В.Д. Беренс, П.М. Хавранек.- М.: Изд-во АОЗТ "Интерэксперт". ИНФРА-МД995.- 315с.

21. Бланк, И. А. Инвестиционный менеджмент / И.А. Бланк. Киев: Изд-во МП "ИТЕМ ЛТД",1995.- 170с.

22. Борисов, С.Р. Банковская система России: состояние и перспективы / С.Р Борисов, П.Л. Коротков // Деньги и кредит. 1996. № 8. С 29-35.

23. Бочаров, В. В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий / В. В Бочаров. М.: Изд-во Финансы и статистика, 1998. - 250с.

24. Брейли, Р. Принципы корпоративных финансов / Р.Брейли, С.Майерс. М.:Изд-во 3 АО"ОЛИМП-БГОНЕС", 1997. 210с.

25. Бригхем, Ю. Финансовый менеджмент. В 2-х томах / Пер. с англ. под ред. В.В.Ковалева / Ю.Бригхем, Л.Гапенски. СПб.: Изд-во Экономическая школаД997.-500с.

26. Буренин, А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учебное пособие / А.Н.Буренин. М.: Изд-во Федеративная Книготорговая Компания, 1998. - 190с.

27. Ван Хорн, Дж.К. Основы управления финансами: Пер. с англ./ Гл.ред.серии Я.В.Соколов / Дж.К.Ван Хорн. М.: Изд-во Финансы и статистика,2000. - 320с.

28. Вейсвейллер, Р. Арбитраж. Возможности и техника операций на финансовых и товарных рынках: Пер. с англ. / Р.Вейсвейллер.- М.: Изд-во Церих-ПЭЛ,1999.-265с.

29. Гарнер, Д. Привлечение капитала: Пер. с англ. / Д. Гарнер, Р. Оуэн, Р. Конвей .- М.: Изд-во Джон Уайли энд Санз,1995. 193с.

30. Гитман, Л. Дж. Основы инвестирования: Пер. с англ. / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк. М.: Изд-во Дело,1997. - 320с.

31. Глухов, В.В. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / В.В. Глухов, Ю.М. Бахрамов. СПб: Изд-во "Специальная литература", 1995. -254с.

32. Глущенко, В.В. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: системный подход / В.В. Глущенко. -г. Железнодорожный, Московская обл.: Изд-во ТОО НПЦ "Крылья", 1999. 176с.

33. Голубович, А.Д. Биржевая торговля и инвестирование в США / А.Д. Голубович, О.М. Миринская. М.: Изд-во Менатеп-Информ,1991. - 218с.

34. Гранатуров, В.М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения: Учебное пособие / В.М.Гранатуров. М: Изд-во "ДелоиСервис",1999. - 285с.

35. Григорьев, Л.В. Анализ и прогноз развития финансовых рынков в России / Л.В. Григорьев, Л.М. Гурвич. А.С. Саватюгин. М: Изд-во ACT, 2003. - 215с.

36. Гришаев, С.П. Что нужно знать о ценных бумагах / С.П. Гришаев.М.: Изд-во Юристь. 1997.-243с.

37. Грязнова, А.Г Биржевая деятельность / А.Г. Грязнова, Р.В Корнеева, В.А. Галанов. М.: Изд-во Финансы и статистика, 1996. - 324с.

38. Дараган, B.JI. Игра на бирже / B.JI. Дараган. М: Изд-во УРССД997. -189с.

39. Де Ковни, Ш Стратегия хеджирования.- Пер. с англ. / Ш. Де Ковни, К. Такки. -М.: Изд-во ИНФРА-МД996. 217с.

40. Дегтярева, О.И Биржевое дело / О.И.Дегтярева, О.А.Кандинская. М.: ЮНИТИД997. - 154с.

41. Дмитриев, М.Э. Российские банки накануне финансовой стабилизации / М.Э.Дмитриев, М.Ю. Матовников, Л.В. Михайлов, Л.И. Сычева, Е.В.Тимофеев, Э. Уорнер. СПб: Изд-во НЕВА, 1999. - 230с.

42. Долан, Э. Дж., Деньги, банковское дело и денежно кредитная политика: Пер.с англ. / Э. Дж.Долан, К.Д.Кэмпбелл, Р.Д. Кэмпбелл. - Л: Изд-во НЕВА, 1991. - 197с.

43. Доронин, И.И., Российские банки в переходный период / Экономика переходного периода. Очерки экономической политики посткоммунистической России. 1991-1997 гг. / И.И. Доронин, А.Н. Захаров М: Изд-во ACT, 1998. -135с.

44. Дробышевский, С.Р Обзор современной теории временной структуры процентных ставок. Основные гипотезы и модели. Научные труды ИЭПП. № 14. / С.Р. Дробышевский. М.: Изд-во ИЭПП, 1999. - 193с.

45. Едронова, В.Н. Учет и анализ финансовых активов: акции, облигации, векселя / В.Н. Едронова, Е.А. Мизиковский. М.: Изд-во Финансы и статистика,1995. - 212с.

46. Ефимова, О.В. Финансовый анализ / О.В. Ефимова. М.: Изд-во Бухгалтерский учет, 1996. - 191 с.

47. Захаров, А.С. Экономические реформы и фондовый рынок / А.С. Захаров // Рынок ценных бумаг. 2001. № 12 (186). С. 7-13.

48. Зинковский, С.А. Задача об оптимальном портфеле ценных бумаг приналичии малорисковых инвестиций / С.А. Зинковский, Т.Н.Первозванская. -Вестник СПб. университета, серия "Экономика",1998. 217с.

49. Золотарева, А.Д. Перспективы создания стабилизационного фонда в РФ / А. Д. Золотарева, С.Н. Синельников-Мурылев, П.Р. Кадочников. Научные труды ИЭПП. № 27Р. М.: Изд-во ИЭПП, 2001. 196с.

50. Идрисов, Ф.Б. Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций / Ф.Б. Идрисов, С.В. Картышев, А.В. Постников.-М.: Изд-во Информационно-издательский дом "ФИЛИНЪ",1996.- 241с.

51. Интерфакс-100. Обзор банковской системы // Центр экономического анализа агентства «Интерфакс», 2000,2001,2002,2003, 2004.

52. Каратуев, А. Г. Ценные бумаги. Виды и разновидности / А.Г. Каратуев.- М.:1 Изд-во Русская Деловая Литература, 1997. 241с.

53. Кещан, В.Г. Биржевой рынок / В.Г. Кещан.- М.: Изд-во РЭАД999.- 187с.

54. Кириллов, К.В. Операции на бирже. Рекомендации владельцам ценных бумаг / К.В. Кириллов.- М.: Изд-во Менатеп-Информ,1998. 317с.

55. Кныш, М.И Стратегическое планирование инвестиционной деятельности / М.И Кныш, Б.А. Перкатов, Ю.П. Тютиков.- СПб: Изд-во Издательский дом "Бизнес-пресса",2003. 179с.

56. Ковалев, В.В. Управление финансами: Учебное пособие / В.В. Ковалев.-М.: Изд-во ФБК-ПРЕССД998. 327с.

57. Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев.- М.: Изд-во Финансы и статистика,2000-279с.

58. Ковалевский, Г.В. Индексный метод в экономике / Г.В. Ковалевский.-М.: Изд-во Финансы и статистика,1989.-213с.

59. Коломина, М.Е. Управление портфелем ценных бумаг: современная теория / М.Е. Коломина //Банковское дело. 1994.- № 7.-С16 20.

60. Корнай, Я. Путь к свободной экономике / Я. Корнай. М.: Изд-во Экономика, 1990. - 169с.

61. Матовников, М.Ю. Функционирование банковской системы России в условиях макроэкономической нестабильности. Научные труды ИЭПП, № 23Р / М.Ю. Матовников. М.: Изд-во ИЭПП, 2000. - 210с.

62. Мелкумов, Я.С. Теоретическое и практическое пособие по финансовым вычислениям / Я.С. Мелкумов .- М.: Изд-во ИНФРА-М, 1996. 253с.

63. Мещерова, Н.В. Организованные рынки ценных бумаг / Н.В.Мещерова. -М.: Изд-во Логос, 1999. -234с.

64. Миловидов, В.Д. Интересы инвестора / В.Д. Миловидов. // Рынок ценных бумаг. 1997.-№6. С24-29

65. Миловидов, В.Д. Инвестиционный портфель: практика и прогнозы / В.Д. Миловидов. // Рынок ценных бумаг. 1997.- № 10.- С 54-67

66. Миркин, Я.М. 30 тезисов. Ключевые идеи развития фондового рынка /Я.М. Миркин //Рынок ценных бумаг.2000.- №11. С34-42

67. Официальный веб-сайт ММВБ электронный ресурс. / www.micex.ru

68. Официальный веб-сайт РТС электронный ресурс. / www.rts.ru

69. Пети, В Классика экономической мысли: Сочинения / В.Пети, А.Смит, Д. Рикардо, Д. Кейнс, М. Фридмен. М.: Изд-во ЭК СМ О-Пресс, 2000. -231с.

70. Роджер, Лерой Миллер, Современные деньги и банковское дело. Пер с англ. / Лерой Миллер Роджер, Д. Ван-Хуз Дэвид М.: Изд-во ИНФРА-М,2000. - 163с.

71. Росс, С. Основы корпоративных финансов / Пер. с англ. / С. Росс.- М. Изд-во Лаборатория Базовых Знаний,2000.- 243с.

72. Рубцов, Б.Б. Зарубежные фондовые рынки / Б.Б. Рубцов,- М.:Изд-во ИНФРА-М, 1996.- 195с.

73. Рубцов, Б.Б. Тенденции развития мировой экономики и фондовый рынок в России / Б.Б. Рубцов // Рынок ценных бумаг.2000.- № 12.- С 19-24.

74. Семенкова, Е.В. Операции с ценными бумагами: российская практика / Е.В. Семенкова.- М.: Изд-во ИНФРА-М, 1997.- 231с.

75. Татьянников, В.А. Эффективные рынки: проблемы и решения / В.А. Татьянников // Предприниматель-ПРОФИ. 2000.- №6.- С27-29.

76. Татьянников, В.А. Большая стирка (манипулирование ценами весьма распространено на фондовом рынке) / В.А. Татьянников// Эксперт -Урал,2000.-№11.-С25-26.

77. Татьянников, В.А. Интеграция на фондовом рынке/ В.А. Татьянников//Предприниматель-ПРОФИ. 2000.- №11.-С17-19.

78. Татьянников, В.А. Теория и практика функционирования эффективных рынков/ В.А. Татьянников// Инновации. Инвестиции. Инфляция. Социально-экономический аспект. Тезисы научных чтений. Екатеринбург: Изд-во УрГЭУ, 2001.- 197с.

79. Татьянников, В. А. Инвестиционные перспективы российского фондового рынка/ В.А. Татьянников// Предприниматель-ПРОФИ. Научно экономический журнал. 2001.-№6.- С6-9.

80. Татьянников, В. А. Инвестиционные риски и эффективные фондовые рынки/ В.А. Татьянников. Екатеринбург: Изд-во Уральского государственного экономического университета, 2001.-259 с.

81. Татьянников, В.А. Энтузиасты фондового рынка/ В.А. Татьянников// Деловой квартал. Екатеринбург. -2002.- №11.-С30-31.

82. Тихонов, Р.Ю. Фондовый рынок/ Р.Ю. Тихонов, Ю.Р. Тихонов. М.: Изд-во Амалфея,2000.- 231с.

83. Тьюлз Р., Фондовый рынок. 6-е изд.: Пер.с англ./ Р. Тьюлз, Э. Бредлн, Т. Тьюлз.- М.: Изд-во ИНФРА-МД997.- 243с.

84. Фабоцци, Ф. Управление инвестициями: Пер. с англ./ Ф. Фабоцци. -М.: Изд-во ИНФРА-М,2000.- 199с.

85. Фельдман, А.А. Российский рынок ценных бумаг/ А.А. Фельдман, А.Н. Лоскутов.- М.: Изд-во Аналитика-Пресс; Академия, 1997.- 241с.

86. Филатов, А.А. Инвестиционные стратегии: акции или облигации?/ А.А. Филатов // Вестник НАУФОР.1999. № 9.- С45-51.

87. Финансирование роста. Выбор методов в изменчивом мире./ Научный доклад о политике Всемирного банка. М.: Изд-во АСТ-М,2000.- 312с.

88. Ченг, Ф. Ли Финансы корпораций: теория, методы и практика. Пер.с англ./Ф. Ли Ченг, И. Финнерти Джозер.- М.: Изд-во ИНФРА-М,2000.-237с.

89. Холт, Р.Н. Основы финансового менеджмента/ Р.Н. Холт. М.: Изд-во Дело,1999.-176с.

90. Четыркин, Е.М. Методы финансовых и коммерческих расчетов.- 2-е изд., испр. и доп/ Е.М. Четыркин,.- М.: Изд-во Дело,1995.- 231с.

91. Шарп, У.Ф. Инвестиции. Пер. с англ./ У.Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Д.В. Бейли. М.: Изд-во ИНФРА-М,2001.- 217с.

92. Шохин, А. Банковская реформа: стратегия и механизмы/ А.Шохин.- М.: Изд-во ЭКО-М,2003.- 212с.

93. Шпрингель, В.К. Функционирование банковской системы России в период финансовой стабилизации/ В.К. Шпрингель // Экономический журнал ВШЭ.- 2000.- Т. 4.- № 1.-С36-43.

94. Элдер, А. Как играть и выигрывать на бирже: Пер.с англ./ А. Элдер.- М.: Изд-во КРОН-ПРЕСС,1999.- 311с.

95. Brealey, R.A Principles of Corporate Finance, 4-th ed / R.A. Brealey, S.C. Myers McGrawHill,Inc.,1991. - 326p.

96. Brigham, Eugene F. Fundamentals of Financial Management. 6th ed. / Eugene F Brigham, Dryden Press, 1992. 340p.

97. Roll, R. The International Crash of October 1987, Homewood, 111., / R. Roll. 1989. Tablel,p.37.

98. Sash, Monika. Nature of Financial Maiket Policy. Derivative Insruments Law Cavendish / Monika Sash, Publishing Limited. 1995, p. 112.lOO.Sharpe, W.F.Investments, 4-th ed. / W.F. Sharpe, G.A. Alexander. Prentice-Hall International, Inc.,1990.-210p.

99. An introduction. LIFFE (The London International Financial Futures and Options Exchange), 1993.

100. Capital Flows to Emerging Market Economies. F.2000. April 13th.p.9.

101. Capital Flows to Emerging Market Economies. World Bank.ICF.2000 April 13 th.p.12.

102. Compensation for investors. Securities and Investments Board, London,1992.

103. Copenhagen Stock Exchange, Fact Book, 1998,

104. Danish Government Securities, Danmarks Nationalbank, 1998 Securities and Investments Board, London, 1992.

105. Federal Reserve Bulletin, April 1992,p.Al. 179.Futures Trading Act of 1982/ US Senate, 98 th Congress.- 1983. Dec-P.89-101.

106. How to spot the investment cowboys. Securities and Investments Board, London, 1992.

107. Securities & Investment review. №25, October 1994.Summary of futures and options contracts. LEFFE (The London International Financial Futures and Options Exchange). August 1994