Рау Эдуард Иванович. Диагностика регионального развивающегося рынка ценных бумаг (На примере Алтайского края) : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Барнаул, 2004 185 c. РГБ ОД, 61:04-8/3601

**Содержание к диссертации**

Введение

1. Теоретические аспекты функционирования регионального рынка ценных бумаг 11

1.1. Структура и особенности регионального рынка ценных бумаг 11

1.2. Экономическая сущность механизма функционирования регионального рынка ценных бумаг- 18

1.3. Тенденции развития рынка ценных бумаг в России, регионах Сибирского федерального округа и Алтайском крае 40

2. Методические аспекты диагностики регионального развивающегося рынка ценных бумаг 60

2.1. Сравнительный анализ подходов к диагностике региональных рынков 60

2.2. Методический подход к диагностике развивающегося рынка ценных бумаг в регионе 81

2.3. Методики количественной оценки рынка ценных бумаг и его элементов 94

3. Диагностика и перспективы развития регионального рынка ценных бумаг на примере Алтайского края 101

3.1. Диагностика рынка ценных бумаг Алтайского края 101

3.2. Сравнительный анализ показателей функционирования рынков ценных бумаг регионов Сибирского федерального округа 129

3.3. Практические рекомендации по совершенствованию функционирования рынка ценных бумаг в Алтайском крае 134

Заключение 152

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**Во всем мире рынок ценных бумаг выступает эффективным механизмом привлечения инвестиций в экономику. Основные принципы и направления развития рынка ценных бумаг в России, а также положения по формированию системы государственного регулирования рынка ценных бумаг определены в Указе Президента РФ от 16 октября 2000 г. №1756 «Концепция развития рынка ценных бумаг в РФ».

Рынок ценных бумаг в новой России имеет пятнадцатилетнюю историю, за последние четыре года оборот увеличился более чем в 20 раз, превзойдя некоторые развитые рынки, значительно улучшился технологический уровень торговли. Капитализация российского фондового рынка на сегодня составляет порядка 200 млрд долл., однако более 90% оборота российского рынка акций формируют акций пяти ведущих компаний страны [212]. Ценные бумаги этих эмитентов котируются на российском и международном рынках. Однако остается проблемой отсутствие в обороте ценных бумаг эмитентов из регионов страны.

Отсутствие активности участников на рынке ценных бумаг из регионов страны вызвана рядом причин. Например, низкая заинтересованность эмитентов ввиду сложности процедуры эмиссии и отчетности, необходимость платить налог на операцию с ценными бумагами, отсутствие специалистов, возможность получения банковского кредита, низкий уровень корпоративной культуры, слабо развитая инфраструктура, не всегда способная обеспечить размещение ценных бумаг, и другие причины.

В России в настоящее время 63% оборудования в производстве имеет срок службы 21 год. По оценкам специалистов, износ большей части оборудования в промышленности и на транспорте наступит в 2004-2005 гг., а темпы снижения объемов инвестиций более существенны, чем спад производства. Для изменения сложившейся ситуации нашей стране требуется не менее 15-25 млрд долл. ежегодных инвестиций в основной капитал. Потребность же в обо-

ротных средствах составляет 3-5 млрд долл. в год. Очевидно, что перспективы развития промышленности, выпуска конкурентоспособной продукции напрямую связаны с проблемой обновления основных фондов. Это одно из слабых мест в развитии экономики страны.

Одним из способов привлечения инвестиций в экономику России может стать эффективно функционирующий рынок ценных бумаг.

Финансовой основой для его существования реально могут стать сбережения населения.

Возрождение и формирование российского рынка ценных бумаг может быть основано на предыдущем российском опыте, а также мировом опыте развитых капиталистических государств.

Ведущую роль в построении российского рынка ценных бумаг должны занять региональные рынки. Именно их эффективно функционирующая инфраструктура обеспечит реальные инвестиции в экономику региона. Однако организации эффективного рынка ценных бумаг в регионах препятствует ряд проблем, связанных с политикой государства на рынке, с существующей системой управления рынком ценных бумаг, с отсутствием мероприятий по развитию рынка в регионах и, вообще, с отсутствием механизма функционирования рынка ценных бумаг во многих регионах, в том числе в Алтайском крае, и др.

Решение проблем формирования механизма функционирования рынка ценных бумаг, построения соответствующей инфраструктуры сейчас актуально для российского формирующегося рынка. Процессы формирования протекают всегда долговременно, болезненно и неоднородно, не всегда предсказуемы, так как подвержены воздействию рыночной конъюнктуры. Однако необходимость создания механизма, способного перераспределять свободные средства для инвестиций в экономику посредством ценных бумаг, бесспорно важна.

Для дальнейшего развития рынка ценных бумаг в стране необходимо постоянно совершенствовать нормативную базу в зависимости от экономической конъюнктуры, а чтобы иметь информацию о ходе его формирования и развития, необходимы соответствующие методические подходы к диагностике рынка

ценных бумаг.

Однако за период становления рыночных отношений в России методологическим проблемам функционирования и развития рынка ценных бумаг не уделялось должного внимания. В связи с этим не решен ряд проблем, связанных с диагностикой рынков в регионах страны. Существующие методические подходы к диагностике развитого рынка ценных бумаг невозможно использовать для большинства региональных рынков, которые недостаточно развиты и, следовательно, не располагают достаточным количеством показателей для осуществления необходимых расчетов. Кроме того, методически не определены идентификации региональных рынков ценных бумаг по разному уровню их развития. Следствием этого является отсутствие четких направлений формирования и совершенствования механизмов функционирования этих рынков. Разработка методических подходов к диагностике региональных рынков ценных бумаг и их внедрение должны способствовать принятию инвестиционных и эмиссионных решений участниками рынка, совершенствованию его структуры и, конечно, развитию рынка ценных бумаг в регионах и стране в целом.

Все это определяет актуальность данного диссертационного исследования и его основные направления.

**Степень разработанности проблемы.**Смена экономической системы и переход к рыночной модели экономики в России способствовали резкому росту интереса отечественных исследователей к проблематике фондового рынка. Этот интерес обусловлен появлением и бурным развитием российского фондового рынка. За годы реформ было издано достаточное число работ по рынку ценных бумаг.

Различным аспектам рынка ценных бумаг посвящены исследования отечественных ученых - А.И. Басова, А.И. Буренина, В.А. Галанова, И.В. Галкина, В.Е. Есипова, Е.Ф. Жукова, А.Г. Каратуева, А.А. Килячкова, В.И. Колесникова, О.И. Лаврушина, СВ. Матросова, Н.В. Мещеровой, Я.М. Миркина, Б.Б. Рубцова, Ю.С. Сизова, Е.С. Стояновой, B.C. Торкановского, Л.А. Чалдаевой и др., а также работы зарубежных исследователей по инвестициям и управле-

нию портфелем ценных бумаг P. Брейли, Ван Хорна, У. Шарпа. Например, вопросам организации рынков ценных бумаг посвящены работы И.В. Галкина, СВ. Матросова, Н.В. Мещеровой, Ю.С. Сизова. Огромный вклад в экономическую науку сделали исследования тенденции развития мировых фондовых рынков *ЯМ.*Миркина, Б.Б. Рубцова. Однако эти ученые рассматривают только национальные рынки, но не рассматривают вопросы организации региональных рынков ценных бумаг.

Вместе с тем, проблемы формирования, развития и диагностики региональных рынков представлены немногочисленными работами В.Г. Алиева, В.И. Бутова, А.Г. Гранберга, В.Г. Игнатова, Н.П. Кетова, А.С. Новоселова, Ф.С. Тумусова. Применение методических подходов этих авторов в данном исследовании невозможно, так как анализ рынка ценных бумаг в их работах освещен недостаточно. Проблемы развития региональных фондовых, рынков затрагивают единичные исследователи в регионах и широкого распространения такая литература не получила.

Большим вкладом в развитии экономической науки стали исследования Т.Б. Бердниковой, посвященные развитию регионального рынка ценных бумаг в 1992-—1995 гг. на примере Белгородской области и А.В. Новикова, которые посвящены вопросам развития фондового рынка Сибири. Работы этих авторов можно отнести к числу специальных близких к теме исследования. Однако предлагаемые ими методические подходы к диагностике регионального фондового рынка, применимы только для развитых рынков или интенсивно формирующихся, но достигших сопоставимых с развитыми рынками ряда характеристик. Методических подходов к анализу развивающихся рынков в экономической литературе не представлено.

**Цель и задачи исследования.**Целью данного исследования является разработка методического подхода к диагностике регионального развивающегося рынка ценных бумаг и принятию решений по совершенствованию механизма его функционирования и развития.

Для достижения цели поставлены следующие задачи:

уточнить основные понятия регионального рынка ценных бумаг и исследовать экономическую сущность его функционирования;

провести сравнительный анализ развития рынка ценных бумаг в России на национальном и региональном уровнях и подходов к диагностике региональных рынков ценных бумаг;

разработать методический подход к диагностике регионального развивающегося рынка ценных бумаг;

предложить методические аспекты анализа регионального развивающегося рынка ценных бумаг;

усовершенствовать механизм функционирования регионального рынка ценных бумаг и предложить проект его реализации на примере Алтайского края.

**Объект и предмет исследования.**В качестве объекта исследования избран региональный рынок ценных бумаг. Предметом исследования являются методы диагностики регионального развивающегося рынка ценных бумаг.

**Теоретическая и методологическая основа исследования.**Теоретическую базу исследования составили теории отечественных и зарубежных ученых-экономистов по вопросам функционирования рынка ценных бумаг на национальном и региональном уровнях.

Методологической основой исследования являются диалектический метод, включающий объективные экономические законы, способствующие развитию рынка ценных бумаг, закономерности, явления и процессы в их постоянном развитии и взаимосвязи, и системный подход, заключающийся в рассмотрении структуры механизма функционирования регионального рынка ценных бумаг и его элементов с точки зрения специфических особенностей, присущих рынку развивающегося типа. В процессе работы использовались такие методы научного познания, как индукция, дедукция, анализ и синтез, систематизация и идентификация. При обработке числовой информации применялись методы экономического анализа, в том числе методы группировки, сравнения. Достижению поставленных задач также способствовали экспертные оценки и

рейтинговые показатели.

**Информационная база. В**работе использовались статистические данные, характеризующие социально-экономическое положение Алтайского края, других регионов Сибирского федерального округа и России в целом, состояние регионального рынка ценных бумаг Алтайского края, национального российского и международных рынков. Были использованы материалы администрации Алтайского края, Госкомстата РФ и его территориального отделения по Алтайскому краю, Центрального банка РФ, Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг РФ и ее региональных отделений, ведущих зарубежных и российских биржевых и внебиржевых торговых систем, различные справочные издания, материалы зарубежной и российской периодической печати, посвященные развитию фондового рынка. Кроме того, применялись нормативно-правовые акты, регулирующие рынок ценных бумаг на национальном и региональном уровнях.

**Научная новизна**полученных и представленных к защите результатов состоит в следующем:

предложены критерии выделения этапов формирования и развития рынка ценных бумаг в России, Сибири и Алтайском крае, определены особенности регионального рынка ценных бумаг в структуре национального рынка;

структурирована и расширена модель механизма функционирования рынка ценных бумаг, разработан методический подход к диагностике регионального развивающегося рынка ценных бумаг и принятию решений по совершенствованию механизма его функционирования;

разработан алгоритм оценки потенциала регионального рынка ценных бумаг для реализации методического подхода;

определены мероприятия по совершенствованию механизма функционирования регионального рынка ценных бумаг для реализации Концепции его развития в регионе.

**Практическая значимость.**Практическая значимость исследования заключается в разработке методических рекомендаций для проведения диагно-

стики развивающегося и слаборазвитого типов рынка ценных бумаг в регионе, предложений по совершенствованию механизма его функционирования. Результаты исследования могут быть использованы:

законодательными и исполнительными органами государственной власти субъектов РФ, ФКЦБ и ее региональными отделениями при принятии решения по направлениям дальнейшего развития рынка ценных бумаг;

инвесторами, эмитентами, профессиональными участниками при принятии инвестиционного решения;

научными сотрудниками в исследованиях по проблемам формирования и развития региональных рынков ценных бумаг;

- преподавателями в процессе обучения студентов по специальности  
060400 «Финансы и кредит».

Апробация работы и публикации. Результаты научных исследований докладывались автором на заседании круглого стола, организованном Финансовой академией при Правительстве РФ (Москва, 2002 г.), на региональной научно-практической конференции, посвященной 10-летнему юбилею Алтайской академии экономики и права (ААЭП) (Барнаул, 2003 г.), на межвузовской научно-практической конференции преподавателей и студентов (ААЭП, Барнаул, 2002 г.), на межвузовской научной конференции аспирантов и молодых преподавателей (ААЭП, Барнаул, 2003 г.), на региональной конференции (АГТУ, Барнаул, 2003 г.), на межвузовской конференции «Информационные системы в экономике, экологии, образовании» (АГТУ, Барнаул, 2002 г.), на V всероссийской региональной конференции профессиональных участников фондового рынка (г. Казань, 2003 г.), на симпозиуме по теме «Стратегия совершенствования корпоративного управления: опыт, проблемы» (г. Барнаул, 2003 г.).

Разработанный методический подход был апробирован специалистами администрации Алтайского края, профессиональным участником рынка ценных бумаг ОАО КБ «ФорБанк», а также в учебном процессе по дисциплинам «Ры-

нок ценных бумаг», «Финансовая среда предпринимательства и предпринимательские риски» (ААЭП, 2001-2003 гг.), что подтверждено соответствующими справками.

Основные научные результаты выполненного исследования по теме диссертации опубликованы автором в девяти научных статьях общим объемом 3,6 п.л.

**Структура и объем работы.**Диссертация изложена на 167 страницах, состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, содержит 36 таблиц, 17 рисунков, 11 формул и 12 приложений.

## Структура и особенности регионального рынка ценных бумаг

История экономической науки России в условиях рыночной экономики насчитывает немногим более пятнадцати лет, однако еще далеко не все сферы экономической жизни нашли полное отражение в работах российских ученых, многие подходы заимствованы за рубежом. Каковы же подходы ученых к процессам формирования и развития региональных рынков ценных бумаг? Что представляет собой региональный рынок ценных бумаг? Во всех ли регионах функционирует рынок ценных бумаг, всем ли он нужен? Какими признаками должен обладать регион с действующим рынком ценных бумаг? В поисках ответов на поставленные вопросы, следует определиться с основными понятиями: рынок ценных бумаг, фондовый рынок, структура рынка ценных бумаг; место рынка ценных бумаг в структуре рынков, инфраструктура рынка ценных бумаг, региональный рынок ценных бумаг и др.

В современной отечественной экономической литературе и законодательстве еще нет единого мнения по определению терминов «фондовый рынок» и «рынок ценных бумаг». Коренных противоречий в определении понятий нет. Большинство авторов под фондовым рынком понимают только рынок классических долгосрочных биржевых ценных бумаг: акций и облигаций [10, 55, 155, 191]. Согласно этому подходу, рынок ценных бумаг включает в себя фондовый рынок.. Многие ученые используют данные понятия как синонимы. В исследовании автор будет их использовать как синонимы только на национальном и международном рынках. На региональном уровне, по мнению автора, следует их разделять в зависимости от наличия в рассматриваемом регионе биржи. При наличии биржи логично использовать равноценно оба термина, при ее отсутствии использовать понятие «рынок ценных бумаг». В работе под термином рынок ценных бумаг понимается определение А.Н. Буренина, согласно которому это рынок, который опосредует кредитные отношения и отношения совладения с помощью ценных бумаг. Главная функция рынка ценных бумаг состоит в мобилизации финансовых ресурсов общества для целей организации и расширения масштабов хозяйственной деятельности. Структуру рынка ценных бумаг образуют отношения, возникающие в связи с деятельностью по эмиссии и обращению ценных бумаг [55].

Место рынка ценных бумаг в структуре финансового рынка представлено схематично (см.рис. 1.1). Ученые-экономисты единодушно определяют место рынка ценных бумаг в структуре финансового рынка [35, 55, 75, 91, 159, 191 и др.]. Следует отметить, неотраженную на схеме, существующую взаимосвязь рынка ценных бумаг с другими рынками.

## Сравнительный анализ подходов к диагностике региональных рынков

Методические подходы к диагностике региональных рынков ценных бумаг недостаточно представлены в отечественной и зарубежной литературе. Однако, в работах некоторых авторов отражен ряд элементов, относящихся к рассматриваемой проблеме. Эти научные разработки, согласно цели исследования, можно условно разделить на четыре группы. К первой можно отнести работы касающиеся диагностики региональных рынков. Ко второй — посвященные структурному и количественному анализу национального рынка, а также анализу его различных аспектов. К третьей - посвященные анализу региональных рынков ценных бумаг. К четвертой — подходы к организации рынка ценных бумаг и управлению им.

Методологические проблемы диагностики регионального рынка исследованы в работах В. Г. Алиева, В.И. Бутова, В.А. Воробьева, А. Г.Транберга, О.Г. Дмитриевой, В.Г. Игнатова, Н.П. Кетова, М.П. Комарова, Б.В. Мелентьева, Дж.. Маргулис, А.С. Новоселова, С.Г.Сорокина, Ф.С. Тумусова, Д. Уэйнтрауба, Р.И. Шнипера и др. [61, 123, 125, 148, 150]. Этих ученых, согласно предложенной классификации, автор отнес к первой группе. Предлагаемые ими подходы к диагностике региональных рынков затрагивают разные аспекты и элементы рынка в регионе.

Для оценки региональных рынков в методологии рыночных исследований появилось новое научное направление - экономическая диагностика. Она возникла на основе синтеза методологических экономических исследований, а также прикладных методов и процедур, разработанных в социологии, математической статистике, технической и медицинской диагностике [125].

Экономическая диагностика представляет собой систему методов для анализа факторов развития социально-экономических процессов, оценки состояния и выявления отклонений от нормального развития и их влияния на формирование и функционирование региональных рынков с целью изучения теоретических основ функционирования системы региональных рынков с учетом нового экономического механизма в условиях перехода к развитым рыночным отношениям [125].

Наиболее полно методический подход к диагностике регионального рынка представлен в работе А.С. Новоселова [125]. В предложенную им систему экономической диагностики включены такие элементы, как экономическая диагностика формирования региональных рынков и их функционирования; экономическая диагностика и оценка влияния социально-экономических пропорций регионального воспроизводства на развитие рыночных отношений, внутрирегиональных и межрегиональных связей, характер территориальной организации региональных рынков различного типа; экономическая диагностика размещения производства и потребления.

## Диагностика рынка ценных бумаг Алтайского края

Даная глава содержит последовательную поэтапную диагностику регионального рынка ценных бумаг на примере Алтайского края согласно предложенного автором методического подхода, а также основные результаты и выводы.

Реализация первого этапа диагностики. На первом этапе характеризуется экономический потенциал региона. По его результатам на примере Алтайского края автор сделал следующие основные выводы.

В период реформирования экономики для Алтайского края сложилась неблагоприятная комбинация основных факторов регионального развития, обусловивших заметно более глубокий, чем в целом по России кризис. В их числе:

- низкая доля топливно-энергетического комплекса. Практически половину электроэнергии край получал из других регионов, выработка же ее на: предприятиях края осуществлялась на привозном топливе, что обусловливало высокую степень зависимости экономики от цен на энергоносители;

- относительная отдаленность основных производств от сырьевых ресурсов и потребителей продукции, предопределяющая зависимость экономики края от транспортных тарифов, снижение конкурентоспособности продукции региона и потерю рынков сбыта;

- «невыгодная» в условиях разрыва кооперационных связей структура промышленности края: суммарная доля структурно-депрессивных отраслей (сельскохозяйственного машиностроения, легкой и оборонной промышленности) составила 71%; - высокий удельный вес в отраслевой структуре края экстенсивно- сельскохозяйственного производства, в 2 раза превышающий аналогичные по казатели в Российской Федерации.

Особенностью социально-экономического развития края являлось хроническое отставание непроизводственной сферы от уровней, достигнутых Россией, Западной Сибирью и соседними регионами. Среднедушевая обеспеченность основными фондами непроизводственной сферы к началу 90-х гг. составила к уровню Республики - 82%, к уровню Западно-Сибирского экономического района- 81%. Традиционно край имел относительно низкий научный и проектный потенциал: основные отрасли (наука и научное обслуживание) составляли в общем объеме менее одного процента, в то время как в Томской области - 7, Омской - более 2, Западной Сибири и в России в целом - 5-6% [179]. В расчете на одного жителя края приходилось непроизводственных фондов в 1,3 раза меньше, чем в среднем по России.