Суханова Екатерина Алексеевна. Депозитарии, их место и роль на рынке ценных бумаг : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : СПб., 1999 136 c. РГБ ОД, 61:99-8/1297-4

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА I. Депозитарии - необходимый институт инфраструктуры рынка ценных бумаг 6.

1. Сущность и необходимость депозитариев на рынке ценных бумаг 6.

2. Становление и специфика депозитарной системы в России 19.

3. Перспективы развития депозитарной деятельности в России 28.

ГЛАВА II. Регулирование депозитарной деятельности в России. 37.

1. Государственное регулир ование, методы и формы 37.

2. Саморегулирование, принципы деятельности саморегулируемых организаций 45.

ГЛАВА III. Место депозитариев на рынке ценных бумаг 52.

1. Основы функционирования депозитариев 52.

2. Управление рисками депозитариев 68.

3. Роль депозитариев в системе совершенствования расчетов по ценным бумагам 79.

4. Корпоративные действия депозитариев как средство осуществления прав инвесторов 91.

5. Комплексный характер депозитарных услуг как необходимое условие повышения их эффективности 98.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ: 109

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ: 116

ПРИЛОЖЕНИЯ: 128

**Введение к работе**

*Актуальность темы исследования.*

В серии документов ООН "Повестка дня XXI века" отмечается, что современный мир с его социально-хозяйственными системами и укладами находится в глубоком общецивилизованном кризисе, чреватом эколого-экономической и социальной катастрофами, обосновывается концепция устойчивого развития общества и экономики. По мнению многих, это и есть концепция третьего пути социально-экономического развития, свободная от идеологизмов и политико-экономических штампов. Идея третьего пути опирается на социальное творчество и общественную консолидацию, на соблюдение демократических свобод и выполнение обязательств власти перед народом. К числу важнейших обязательств относятся недопущение снижения уровня жизни населения в результате реформ или любых других преобразований, выполнение установленных законом социальных гарантий и нормативов.

В связи с этим особую актуальность приобретает анализ социальных результатов экономического реформирования России, который позволил сделать вывод о существенном падении уровня жизни значительной доли населения, возникновении устойчивой абсолютной и относительной бедности, появлении нищеты, формировании андеркласса, ухудшении демографической ситуации, усилении нестабильности.

Одной из особенностей функционирующего национального и локальных рынков рабочей силы является низкая цена рабочей силы, не способствующая качественному ее восстановлению и развитию. Минимальная заработная плата как низшая граница цены рабочей силы и государственная социальная гарантия не обеспечивает воспроизводство рабочей силы, ставя под угрозу физиологическое выживание отдельных групп наемных работников. Низкая цена рабочей силы влечет за собой опасные социально-экономические последствия необратимого характера: снижение общественной производительности и интенсивности труда, утрата мотивов и стимулов наемных работников к инновационной деятельности, возникновение трудовых конфликтов, снижение качества жизни трудоактивных граждан, ухудшение демографической ситуации, увеличение заболеваемости, утечка «умов» за рубеж, обесценение трудового потенциала страны, увеличение числа лиц, ограниченной конкурентоспособности на рынке рабочей силы.

В связи с этим возникает необходимость теоретического обоснования концепции формирования цены рабочей силы на современном этапе, переосмысления хода и социальных результатов рыночных преобразований с учетом нарастающей напряженности в обществе.

*Степень разработанности проблемы.*В экономической литературе можно выделить различные концептуальные подходы к исследованию рынка рабочей силы и формированию цены рабочей силы.

Первые научные элементы анализа труда были разработаны А. Смитом и Д. Рикардо. В работах Д. Гилдера, А. Лафферта, М. Феддстайна, Р. Холла исследуется рынок труда как внутренне неоднородная и динамичная система, основным регулятором которой служит ценовой механизм. Цена труда или уровень заработной платы, воздействуя на спрос и предложение рабочей силы, поддерживает равновесие между ними.

Дж. Кейнс рассматривал рынок труда как инертную, статичную систему, в которой цена рабочей силы (заработная плата) жестко фиксирована. Роль регулятора рынка труда должно взять на себя государство, которое, уменьшая или увеличивая спрос, способно ликвидировать состояние неравновесия.

М. Фридмен, Э. Фелпс исходят из идеи существования жесткой структуры цен на рабочую силу и однонаправленной тенденции роста ставок реальной заработной платы определенным "нормальным" темпом.

Т. Веблен, Дж. Денлоп, Дж. Гебрейт, Л. Ульман предприняли попытку обосновать имеющиеся на рынке несоответствия особенностями социальных, профессиональных и отраслевых различий в структуре рабочей силы и соответствующих уровней заработной платы.

Рынок рабочей силы переходного периода явился объектом научного исследования в трудах многих отечественных экономистов: В. Буланова, А. Каше-пова, Л. Костина, И. Масловой, А. Котляра, Г. Резник, А. Рофе, С. Смирнова, Д. Чернейко и других. Вопросам формирования стоимости и цены рабочей силы в условиях переходной экономики посвящены публикации Л. Белоусовой, Н. Ведерниковой, Т. Викулиной, Н. Восколович, Г. Гендлера, С. Дятлова, И. Жуковской, В. Лиона, А. Никифоровой, Л. Ржаницыной, О. Филатовой. Социально-экономическая сущность заработной платы исследуется в научных трудах Н. Волгина, Н. Гвоздева, А. Жукова, Ю. Кокина, А. Татарникова, М. Федоровой, Р. Яковлева.

Анализ экономической литературы позволяет сделать вывод, что остаются относительно неразработанными методологические проблемы равновесия и неравновесия рьшка рабочей силы, совместного равновесия на рынке благ и рьшке рабочей силы; механизм установления цены рабочей силы на рынках рабочей силы различных типов; особенности формирования затрат предпринимателя на воспроизводство рабочей силы наемного работника в условиях перехода к рынку; объекты, субъекты и методы эффективной реализации гибкой политики доходов наемных работников на разных уровнях.

Актуальность, относительная теоретическая неразработанность, высокая социально-экономическая значимость решения проблемы обусловили выбор темы, постановку цели и задач диссертационного исследования.

*Цель и задачи исследования.*Цель исследования состоит в концептуальном обосновании механизма формирования цены рабочей силы на различных рьшках рабочей силы; в разработке практических рекомендаций по совершенствованию политики доходов наемных работников с учетом социальной напряженности на макро -, мезо - и микроуровнях.

Поставленная цель исследования обусловила необходимость решения следующих задач:

уточнить социально-экономическую сущность цены рабочей силы с позиции основных субъектов рынка рабочей силы (работодателя, наемного работника, государства);

систематизировать и проанализировать модели установления цены рабочей силы на различных рьшках рабочей силы (конкурентном, монопсонисти-ческом, олигопсонистическом, двусторонне монополистическом, равновесном и неравновесном);

рассмотреть количественные, качественные и временные параметры спроса и предложения рабочей силы в условиях экономической нестабильности;

исследовать процесс разграничения полномочий между государством и предпринимателем в формировании затрат на наемного работника;

изучить структуру критической зоны рынка рабочей силы и выявить деформации цены рабочей силы;

определить цели и приоритеты федеральной, региональной и внутрифирменной политики доходов наемных работников в условиях экономического кризиса и массовой бедности.

*Объектом*исследования является рынок рабочей силы переходного периода.

*Предметом*исследования выступают особенности формирования цены рабочей силы в условиях становления и развития национального и локальных рынков рабочей силы.

*Методологической основой*диссертационного исследования являются фундаментальные положения экономической теории, теории человеческого капитала, теории благосостояния населения, теории устойчивого развития хозяйственных систем, теории измерения и оценки качества жизни (квалиметрия жизни). Автором изучены фундаментальные научные работы ведущих отечественных и зарубежных ученых по проблематике становления и развития рынка рабочей силы переходного периода, измерения уровня и качества жизни населения, правительственные программы экономического развития, законодательные и нормативные документы.

В процессе научного исследования применялись методы дедуктивного и индуктивного анализа, абстракции, экономико-математического моделирования, методы статистической обработки данных.

*Информационной базой*исследования послужили статистические данные Госкомстата Российской Федерации, Пензенского областного комитета государственной статистики, результаты мониторинга социально-экономической ситуации и состояния рынка рабочей силы г. Санкт-Петербург, оперативная информация Секции Научного совета Минтруда РФ, аналитические материалы Международной организации труда, результаты практической деятельности Регионального бюро ПРООН в странах Европы и СНГ.

*Научная новизна*диссертационного исследования состоит в следующем:

разработана концепция формирования цены рабочей силы с позиции работодателя и наемного работника, в условиях совершенной и несовершенной конкуренции, равновесия и неравновесия на рьшке рабочей силы;

рассмотрено равновесие на рьшке рабочей силы при гибкой и негибкой реальной заработной плате, при ожидаемой предпринимателями ставке реальной заработной платы, а также совместное равновесие на рынках благ и рабочей силы;

исследовано потенциальное неравновесие на рьшке благ при полной занятости, действительное неравновесие на рьшке рабочей силы при наличии безработицы, неравновесие при гибкой снижающейся заработной плате;

уточнен механизм формирования цены рабочей силы в условиях олигопсонии, монопсонии и двусторонней монополии;

выявлены основные социально-значимые тенденции в формировании спроса предпринимателей на рабочую силу; определены количественные, качественные и временные параметры предложения рабочей силы в условиях экономики выживания;

определены факторы и социально-экономические последствия деформации цены рабочей силы в условиях формирования критической зоны рынка рабочей силы;

исследован механизм участия предпринимателя и государства в формировании затрат на наемного работника с учетом международной стандартной классификации стоимости труда (классифицированы статьи расходов, определены источники финансирования, виды и формы возмещения; систематизированы цели, субъекты, объекты и методы регулирования);

разработаны стратегия и тактика, определены субъекты, объекты, систематизированы методы и показатели эффективности федеральной политики доходов наемных работников; выявлены и проанализированы факторы региональных различий в доходах трудоактивного населения; обоснован механизм регионального регулирования доходов наемных работников с выделением целей, объектов, субъектов и методов; рассмотрены роль, принципы, приоритеты, инструменты и механизмы реализации фирменной политики в системе регулирования доходов наемных работников в условиях падения уровня и качества жизни.

*Практическая значимость.*Основные теоретические положения и практические рекомендации, сформулированные в результате проведенного диссертационного исследования, могут быть использованы при разработке социально ориентированных рыночных преобразований, корректировке федеральной, региональной и внутрифирменной политики доходов с учетом нарастания социальных угроз.

Ряд теоретических выводов и практических предложений могут быть использованы в процессе совершенствования преподавания курса "Общая экономическая теория" в темах: "Государственное регулирование экономи-ки","Совокупные доходы населения и социальная политика государства", "Региональная экономика и региональная политика", а также спецкурса "Особенности функционирования российского рынка рабочей силы".

*Апробация работы.*Результаты диссертационного исследования докладывались и обсуждались на Научных сессиях профессорско-преподавательского состава, научных сотрудников и аспирантов по итогам научно-исследовательской работы СПбГУЭФ за 1998 - 2000 годы, на Международных и Всероссийских научно-практических конференциях в городах Санкт-Петербург, Ульяновск, Пенза, Барнаул.

По теме диссертации опубликовано 14 работ общим объемом 3 п. л.

*Структура работы.*Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений.

Во введении обоснована актуальность выбранной темы, степень изученности проблемы, сформулированы цели, задачи и методология исследования, определена научная новизна и практическая значимость работы.

В первой главе «Основные характеристики рынка рабочей силы» рассмотрены концептуальные подходы отечественных и зарубежных ученых-экономистов к исследованию рынка рабочей силы; уточнен категориальный аппарат; исследованы качественные, количественные и временные параметры спроса и предложения рабочей силы, выявлены факторы их изменения в условиях структурной перестройки экономики; систематизированы модели формирования спроса на рабочую силу со стороны предпринимателя и предложения рабочей силы со стороны индивида как самодеятельной личности.

Во второй главе исследовано формирование цены рабочей силы на различных рынках рабочей силы. Систематизированы модели определения ставок заработной платы в условиях конкурентного рынка рабочей силы, олигопсонии, мо-нопсонии, двусторонней монополии; проанализирован зарубежный опыт регламентации минимальной заработной платы и обоснованы возможности его применения в условиях становления российского рынка рабочей силы; исследованы макроэкономические тенденции формирования денежных доходов наемных работников и выявлены существенные деформации заработной платы в условиях

критической зоны рынка рабочей силы; исследован процесс разграничения полномочий между государством и предпринимателем в формировании затрат на наемного работника.

В третьей главе разработаны стратегия и тактика, определены субъекты и объекты, систематизированы методы и показатели эффективности федеральной политики доходов наемных работников; выявлены и проанализированы факторы региональных различий в доходах трудоактивного населения; обоснован механизм регионального регулирования доходов с выделением целей, объектов, субъектов и методов; рассмотрены роль, принципы, приоритеты, инструменты и механизмы фирменной политики в системе регулирования доходов наемных работников в условиях падения уровня жизни.

В заключении сформулированы основные выводы, полученные в результате проведенного диссертационного исследования.

## Сущность и необходимость депозитариев на рынке ценных бумаг

Роль ценных бумаг в инвестиционном процессе обусловлена их экономической сущностью в качестве финансового инструмента. Ценные бумаги существуют как особый товар, который должен иметь свой рынок с присущей ему организацией и правилами работы на нем. Однако, товары, продаваемые на рынке ценных бумаг, являются товаром особого рода, поскольку ценные бумаги - это документы, дающие право на получение дохода, но не являющиеся при этом реальным капиталом. Относительное обособление рынка ценных бумаг определяется именно этим качеством, при этом рынок характеризуется по большей части свободной и легко доступной передачей ценных бумаг одним владельцем другому [I29J.

Вся история возникновения и развития рынка ценных бумаг - это история все более широкого превращения экономических отношений (между кредиторами и должниками) в «оборотоспособное» имущество. Сначала это превращение шло при посредстве бумажного носителя, а в современных условиях - при широком использовании магнитных носителей. В последние десятилетия эта тенденция, получившая название «секьюритизация», стала весьма распространенной на мировом финансовом рынке. Секьюритизация, превращая обычные обязательства должника к кредитору в имущество, дает этим обязательствам повышенную оборотоспособность, помещает их в готовую инфраструктуру фондового рынка, и в конечном итоге, делает финансовые отношения в экономике более мобильными, а саму экономику - более гибкой и эффективной [Н].

Секьюритизация зафиксирована в мировой литературе как одна из определяющих тенденций современных финансовых рынков. После секьюритизации рынки вещей становятся рынками финансовых инструментов — не нужно перевозить и дробить вещи, нужно только обеспечить обращение финансовых инструментов.

В целом, ликвидность таким образом оформленной собственности много больше ликвидности объектов физического мира. В основе функционирования финансовых рынков лежат четкие правила переуступки прав собственности и регламенты выполнения обязательств сторонами [71].

Рынок ценных бумаг, являющийся сегментом финансового рынка, также существует в некотором технологическом пространстве, включающем в себя институциональные, технические и нормативные аспекты, совокупность которых можно определить как инфраструктуру рынка ценных бумаг. Развитие инфраструктуры идет параллельно с развитием самого рынка, ростом его оборотов. Пока число сделок невелико и обороты рынка малы, содержание инфраструктуры обходится дорого. Поэтому она остается на примитивном уровне, что можно было наблюдать в России в начале приватизации. Оборот ценных бумаг был низок, отсутствовала гарантия исполнения сделок. Однако по мере роста оборота выполнение отдельных этапов купли-продажи становится самостоятельным видом бизнеса.

Критическим моментом является возможность за счет стандартизации определенного этапа сделки снизить относительные транзакционные издержки, (связанные с совершением сделки) настолько, чтобы данный вид бизнеса оказался способным финансировать себя за счет отчислений сторон сделки. Очевидно, что издержки должны включать в себя не только прямые затраты, но и косвенные, реализующиеся в рисках. Эти риски и принимает на себя инфраструктура рынка, за что ее и приходится содержать.

## Государственное регулир ование, методы и формы

Современный этап развития национальной инфраструктуры рынка ценных бумаг в России характеризуется появлением в 1994 - 1997 гг. законодательной и нормативной базы, определяющей ее функционирование, сложившимися институтами регистраторов и депозитариев, формированием системы саморегулируемых организаций участников рынка.

Основной стратегической задачей всей системы государственного регулирования являются формирование и обеспечение соблюдения таких правил деятельности всех его субъектов, при которых рынок ценных бумаг наиболее эффективно выполняет свои основные макроэкономические функции - мобилизацию свободных ресурсов для развития экономики и формирование доходных и надежных инструментов сбережения для населения.

В задачи государственного контроля входят:

Идеологическая и законодательная функция (концепция развития рынка, программа ее реализации, управление программой, законодательные акты для запуска и развития рынка);

Концентрация ресурсов (государственных и частных), и в первую очередь опережающего создания инфраструктуры;

Установление «правил игры» (требований к участникам, операционных и учетных стандартов);

Контроль за финансовой устойчивостью и безопасностью рынка

(регистрация и контроль за входом в рынок, регистрация ценных бумаг, надзор за финансовым состоянием инвестиционных институтов, принятие мер по их оздоровлению, контроль за соблюдением правовых и этических норм, применение санкций); Создание системы информации о состоянии фондового рынка и обеспечение ее открытости для инвесторов;

Формирование системы защиты инвесторов от потерь (в том числе государственные или смешанные схемы страхования инвестиций);

Предотвращение негативного воздействия на фондовый рынок других видов государственного регулирования (монетарного, валютного, фискального, налогового);

Предупреждение чрезмерного развития рынка государственных ценных бумаг (отвлекающего часть денежного предложения инвестиционных ресурсов на покрытие непроизводительных расходов государства) [97].

Государственное регулирование распространяется и на деятельность депозитариев как на неотъемлемую часть инфраструктуры рынка, обеспечение которого достигается с помощью методов как функционального, так и институционального регулирования.

Методы институционального регулирования связаны, прежде всего, с регулированием финансового положения депозитариев и качеством управления ими. К мерам институционального регулирования относятся, например, установление требований к размеру собственных средств участников, регулирование структуры активов и пассивов, ограничение или запрещение участия в рискованных операциях, которые могут привести к финансовой несостоятельности объекта регулирования. Институциональное регулирование является основой депозитарной деятельности, поскольку обеспечивает соблюдение принципа деятельности этого института: принципа сохранности и возвратности активов клиентов.

class3 **Место депозитариев на рынке ценных бумаг** class3 .

## Основы функционирования депозитариев

Анализ функциональной деятельности депозитария позволяет выделить три главных звена: подразделение по работе с клиентами (front-office), подразделение по учету сделок и расчетов (back-office), подразделение по корпоративным действиям и сверке, которое в равной степени связано с деятельностью двух предыдущих подразделений (middle-office).

Важной задачей для депозитария является правильная организация документооборота, в котором находит отражение внешняя и внутренняя сторона его деятельности. Одной из задач развития инфраструктуры рынка ценных бумаг является повсеместная стандартизация документооборота, решение которой положительно повлияет на ускорение расчетов, в том числе, в международных масштабах.

На Приложении 5 представлена схема структуры депозитарного документооборота с учетом требований российского законодательства [24]. Наибольшую важность представляет собой клиентская часть, так называемый Клиентский регламент, составляющий правовую основу отношений с клиентами. Отношения депозитария и клиента регулируются заключаемым между ними договором, при этом депозитарий не вправе обуславливать заключение договора с клиентом отказом клиента от любых его прав, связанных с ценной бумагой.

Внутренний документооборот представлен Операционным регламентом, под которым понимают совокупность служебных и должностных инструкций депозитария, определяющих правила внутреннего депозитарного учета. Операционный регламент представляет собой технологию реализации депозитарием нормативной базы, то есть способ оказания депозитарных услуг и является, соответственно, наименее подверженным стандартизации.

На примере акционерного коммерческого банка «Золотой стандарт» можно проследить внутренний и внешний документооборот депозитария. К внешним документам относятся всевозможные отчеты, условия обслуживания (включающие тарифы и другие приложения), экземпляр которых предоставляется в Банк России, типовые договоры счета депо, заключаемые с клиентами. Что касается договоров о междепозитарных отношениях, то, обычно, они заключаются по типовой форме того депозитария, который выступает в договорных отношениях в качестве вышестоящего.

Выполнение депозитарных операций инициируется поручениями клиентов, либо администрацией депозитария (в отношении собственных ценных бумаг).

Депозитарный учет в отношении операций с ценными бумагами самого банка, либо его клиентов первичным образом отражается в депозитарном учете, полученные отчетные документы (выписки) служат основанием для бухгалтерских проводок в основном балансе банка.