Балакина, Елена Евгеньевна. Становление и функционирование рынка долговых ценных бумаг как сегмента финансового рынка России : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Балакина Елена Евгеньевна; [Место защиты: Сам. гос. эконом. ун-т].- Самара, 2011.- 186 с.: ил. РГБ ОД, 61 12-8/1472

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.** Рынок долговых ценных бумаг играет важную роль в экономике любого государства. Он является посредником между отдельными субъектами рыночных отношений, с одной стороны, нуждающимися в финансировании и, с другой стороны, изыскивающими возможность размещения своих накоплений. Кроме того, данный рынок активно используется Центральными банками государств для управления некоторыми макроэкономическими показателями (объем денежной массы в экономике, процентные ставки, темпы инфляции). Это и определяет непосредственное влияние исследуемого рынка как на отдельных участников экономической системы, так и на всю систему в целом.

Для современной России рынок долговых ценных бумаг имеет особое значение. Провозглашенный в 2009 г. Президентом РФ курс экономического развития государства, направленный на модернизацию, требует мобилизации значительных по масштабам инвестиционных ресурсов. Определенную роль в данном процессе может сыграть национальный рынок долговых ценных бумаг, который по своей экономической природе призван аккумулировать финансовые ресурсы и перераспределять их между секторами, отраслями и сферами экономики, концентрируя средства на наиболее эффективных участках хозяйственной жизни.

Однако существующие сегодня проблемы в функционировании российского рынка долговых ценных бумаг (олигополия в составе участников рынка; отсутствие внутренних долгосрочных финансовых ресурсов; чрезмерная зависимость конъюнктуры рынка от международных финансовых потрясений) не позволяют ему стать базой для модернизации отечественной экономики.

Более того, неэффективность перераспределения финансовых ресурсов через существующий механизм рынка долговых ценных бумаг между отдельными субъектами национальной экономики стала одной из главных причин ее кризисного состояния.

Необходимость реформирования рынка долговых ценных бумаг, поиск возможных путей его совершенствования с учетом зарубежного опыта и особенностей исторического развития предопределили актуальность темы диссертационного исследования.

**Степень научной разработанности проблемы.** Экономические процессы перестроечного периода, массовая приватизация 1992 г. и последующие волны перераспределения собственности привели к тому, что долговые ценные бумаги длительное время были незаметными и мало

востребованными финансовыми инструментами, за исключением государственных облигаций. В результате преобладающая часть научной экономической литературы посвящена рынкам долевых или государственных ценных бумаг, а комплексные исследования эволюции рынка долговых ценных бумаг за весь период его существования, развития его институтов, инструментов, системы регулирования практически отсутствуют.

Тем не менее, существенный вклад в разработку теоретических вопросов, касающихся формирования и функционирования отдельных сегментов рынка долговых ценных бумаг, внесли такие ученые, как Б.И. Алехин, СВ. Барулин, А.И. Басов, Г.Н. Белоглазова, Т.Б. Берднико-ва, В.А. Галанов, Л.А. Дробозина, В.П. Дьяченко, Е.Ф. Жуков, В.В. Ковалев, A.M. Ковалева, А.О. Краев, О.И. Лаврушин, П.П. Мигулин, *ЯМ.*Миркин, Г.Б. Поляк, М.В. Романовский, Е.В. Семенкова и др.

Однако отсутствие работ, посвященных изучению рынка долговых ценных бумаг как единого целого, не дает комплексного представления о роли данного рынка в экономическом развитии государства. В свою очередь, отсутствие исследований, касающихся становления и функционирования рынка долговых ценных бумаг в историческом аспекте, не позволяет понять и оценить некоторые современные процессы в развитии рынка и выбрать направления их совершенствования. Этим обусловлен выбор темы диссертационного исследования, его цели и задачи.

**Цель и задачи исследования.** Цель диссертационного исследования состоит в расширении теоретических основ становления и функционирования рынка долговых ценных бумаг как сегмента финансового рынка и в разработке практических рекомендаций по его совершенствованию с учетом зарубежного опыта и национальных особенностей развития.

Необходимость достижения указанной цели определила постановку следующих задач:

раскрыть содержание и дать определение рынка долговых ценных бумаг;

провести анализ изменения структуры и особенностей функционирования российского рынка долговых ценных бумаг в зависимости от экономической политики и методов ее реализации на этапах становления и функционирования рынка (дореволюционный период, советское время, постсоветский период), выявить проблемы, деформирующие развитие рынка на современном этапе;

осуществить сравнительный анализ рынков долговых ценных бумаг зарубежных стран с целью выявления общих положительных тенденций в их развитии, определить практические меры, способствующие

достижению данных тенденций, возможные к применению в российских условиях;

разработать условия выпуска и обращения специальных долговых ценных бумаг, предназначенных для населения - государственных сберегательных облигаций, оптимизировать их применительно к существующим инструментам - сберегательным сертификатам;

обосновать необходимость совершенствования национального рынка долговых ценных бумаг и предложить основные направления данного процесса;

построить модель рынка долговых ценных бумаг.

**Область исследования.** Исследование проведено в рамках п. 6.1 "Теоретические основы организации и функционирования рынка ценных бумаг и его сегментов"; п. 6.7 "Государственное регулирование фондового рынка"; п. 10.20 "Финансовое обеспечение банковской деятельности. Долевое и долговое финансирование банковской деятельности" специальности 08.00.10 "Финансы, денежное обращение и кредит" Паспорта специальностей ВАК (экономические науки).

**Объектом исследования** является рынок долговых ценных бумаг как сегмент финансового рынка.

**Предметом исследования** выступают экономические отношения, возникающие между различными субъектами в процессе становления и функционирования рынка долговых ценных бумаг.

**Теоретическая и методологическая основа исследования.** Теоретическую основу диссертационного исследования составили труды отечественных ученых и практиков в области финансов, финансового рынка и рынка долговых ценных бумаг, законодательные и нормативные акты.

Методологической основой исследования послужили такие общенаучные методы познания, как анализ, синтез, сравнение, моделирование, прогнозирование. Кроме того, в работе применялся исторический метод исследования, позволивший изучить развитие рынка долговых ценных бумаг в России с дореволюционного периода по настоящее время.

**Информационную базу исследования** составили материалы Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР), Центрального банка Российской Федерации, Министерства финансов Российской Федерации, Федеральной службы государственной статистики, данные общероссийских экономических периодических изданий, а также российские и зарубежные статистические материалы, информация из сборников международных научно-практических конференций, из сети Интернет.

**Научная новизна диссертационного исследования** состоит в развитии теоретических положений и разработке практических рекоменда-

ций в области функционирования рынка долговых ценных бумаг в Российской Федерации.

Конкретные научные результаты проведенного исследования состоят в следующем:

сформулировано определение рынка долговых ценных бумаг как комплексной, многосекторной системы, включающей в себя экономические отношения между субъектами по поводу мобилизации свободных денежных ресурсов и превращения их в инвестиции путем выпуска особых финансовых инструментов - долговых ценных бумаг, а также институты, обслуживающие эти отношения;

предложены этапы становления и функционирования рынка долговых ценных бумаг в России, выявлены его функции на каждом этапе, в том числе специфические - функции сглаживания кризиса неплатежей, социальную;

разработаны меры по стимулированию частных инвестиций, такие как формирование компенсационных фондов на рынке долговых ценных бумаг в целях защиты интересов частных инвесторов в результате действия нерыночных факторов; снижение ставки налога на доходы физических лиц, полученных от вложений в долговые ценные бумаги; оптимизация условий выпуска и обращения сберегательных сертификатов, касающаяся повышения их доходности и организации вторичного рынка данных инструментов;

определены пути усиления государственного регулирования рынка долговых ценных бумаг в части необходимости введения на законодательном уровне требования к структуре капитала профессиональных участников рынка; расширения перечня санкций, применяемых Федеральной службой по финансовым рынкам к профессиональным участникам в целях повышения эффективности функционирования рынка долговых ценных бумаг;

- построена модель рынка долговых ценных бумаг, отражающая на  
правления его совершенствования, заключающиеся: в диверсификации  
участников рынка - как эмитентов, так и инвесторов; в формировании на  
данном рынке фондов поддержки вексельных программ субъектов мало  
го и среднего предпринимательства; в расширении инструментария для  
индивидуальных инвесторов.

**Теоретическое значение** результатов исследования состоит в том, что концептуальные выводы и положения, обоснованные в диссертации, дополняют и расширяют исследования содержания и роли рынка долговых ценных бумаг. Предложенная национальная модель рынка долговых ценных бумаг, отражающая взаимоотношения его основных участников,

позволит обеспечить эффективное функционирование данного сегмента финансового рынка.

Основные выводы и предложения, полученные в результате проведенного диссертационного исследования, направлены на расширение методических аспектов развития рынка долговых ценных бумаг.

**Практическая значимость** работы заключается в том, что полученные результаты создают научно-методическую основу для функционирования рынка долговых ценных бумаг, повышения его конкурентоспособности, стабильности и эффективности.

Содержащиеся в диссертационной работе выводы и рекомендации могут быть использованы в процессе формирования на финансовом рынке класса частных инвесторов, в ходе стимулирования отраслевой диверсификации российской экономики за счет расширения деятельности субъектов малого и среднего бизнеса (МСБ), при решении коммерческими банками проблемы нехватки "длинных" пассивов.

**Апробация и внедрение результатов исследования.** Основные положения и результаты диссертационного исследования были обсуждены на XLVIII Международной научной студенческой конференции "Студент и научно-технический прогресс" (Новосибирск, 2010), IV Международной научно-практической конференции "Воспроизводственный потенциал региона" (Уфа, 2010), 12-й Международной научно-практической конференции "Финансовые проблемы и пути их решения: теория и практика" (Санкт-Петербург, 2011), XLIX Международной научной студенческой конференции "Студент и научно-технический прогресс" (Новосибирск, 2011).

Востребованность выводов и положений диссертационного исследования подтверждается их применением в деятельности департамента развития предпринимательства министерства экономического развития, инвестиций и торговли Самарской области при разработке мер по развитию инфраструктуры и обеспечению финансовой поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства, в работе ОАО "Первый объединенный банк" при оптимизации условий выпуска и обращения сберегательных сертификатов.

Отдельные материалы диссертационной работы используются в учебном процессе кафедры финансов и кредита Самарского государственного экономического университета при преподавании дисциплин "Финансы", "Банковское дело", "История развития финансово-кредитной системы России", что подтверждается справкой о внедрении.

**Публикации.** Основные положения диссертации нашли отражение в 7 публикациях автора общим объемом 1,72 печ. л., из них 3 статьи в

журналах, определенных ВАК для публикации результатов научных исследований (объем - 1,19 печ. л.).

**Структура диссертационной работы.** Цель исследования и поставленные задачи определили структуру диссертации, состоящей из введения, трех глав, заключения, библиографического списка и приложений.