Манакова Татьяна Алексеевна. Становление региональной инфраструктуры финансового рынка в переходной экономике : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10, 08.00.04 : Кемерово, 1999 224 c. РГБ ОД, 61:00-8/1357-0

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Финансовый рынок и его инфраструктура в системе рыночных отношений 10

1.1. Общая характеристика финансовых рынков 10

1.2. Особенности кругооборота финансовых инвестиций 24

1.3. Понятие инфраструктуры финансового рынка 34

Глава 2. Инфраструктура финансового рынка в переходной экономике России 48

2.1. Особенности инфраструктуры финансового рынка в переходной экономике 48

2.2. Банковская система в условиях становления инфраструктуры финансового рынка 76

2.3. Состояние и проблемы становления инфраструктуры финансового рынка в переходной экономике России 91

Глава 3. Влияние субъектов инфраструктуры на становление регионального финансового рынка 119

3.1. Состояние инфраструктуры регионального финансового рынка в переходной экономике 119

3.2. Деятельность региональных органов управления по регулированию и обеспечению развития фондового рынка региона (на примере Кемеровской области) 167

3.3. Региональные аспекты управления инфраструктурой финансового рынка 178

Заключение 185

Литература 193

Приложения

**Введение к работе**

В начале 90-х годов Россия сделала выбор в пользу построения демократического общества, который предполагает экономические и политические перемены. Назрела необходимость перехода от административно-командной системы к рыночному хозяйственному механизму, учитывающему опыт демократических стран и особенности собственного развития России. Устаревший централизованный хозяйственный механизм был сломан, начато формирование нового механизма свободных рыночных отношений. Сущность этого этапа, называемого переходным, заключается в структурной перестройке экономики как системы, в формировании новых элементов рыночных отношений, в создании качественно новых связей между ними.

Реформирование российской экономики и выход ее из системного кризиса, в котором она находится, лежит на пути становления ряда функциональных экономических систем, среди которых важная роль принадлежит инфраструктурному обеспечению производства и в том числе инфраструктуре финансового рынка. Она призвана обеспечить движение финансовых ресурсов, содействие развитию рыночных отношений. Актуальность исследования становления инфраструктуры финансового рынка связана с состоянием и проблемами формирования финансового рынка как в масштабе страны, так и на уровне региона. На современном этапе выдвигаются более высокие требования к инфраструктуре рынка, к улучшению качества ее функционирования, отсюда вытекает потребность ее более глубокого познания.

Обострение финансового кризиса в августе 1998 года показало, что нужна более совершенная инфраструктура финансового рынка, которая обладала бы многочисленными механизмами саморегулирования, способствовала бы превращению сбережений в инвестиции, понижала бы риск инвестиционных вложений. В этом контексте особую значимость приобретают исследования по изучению становления инфраструктуры финансового рынка, по определению ее влияния на рыночные преобразования в регионе, на эффективное инвестирование в реальный сектор экономики с привлечением как внешних ресурсов, так и сбережений населения региона.

Актуальность данной темы определяется также недостаточной разработанностью проблемы. Пока в отечественной науке не полностью раскрыт процесс становления инфраструктуры финансового рынка, ориентированной на специфику формирования рыночных отношений в РФ. Все более очевидным становится отставание познания процессов социально-экономического развития регионов. Субъекты инфраструктуры финансового рынка выполняют свои функции используя здания, сооружения, средства связи и коммуникаций, расположенные на территории региона и муниципальных образований. Уровень их развития может притягивать или сдерживать размещение субъектов инфраструктуры финансового рынка на соответствующей территории. Особую сложность представляет решение проблемы формирования инфраструктуры финансового рынка как саморегулирующейся системы как на уровне страны, так и на региональном уровне. Поэтому нужны новые научные подходы, обобщения и познание происходящего.

Степень разработанности проблемы

Изучение проблем формирования инфраструктуры переходной экономики в современной экономической теории во всё большей степени приобретает комплексный характер. Это обусловлено возрастанием взаимосвязи степени продвинутости рыночных реформ и уровня развития инфраструктурного механизма. В решение этих проблем внесли заметный вклад Л.И. Абалкин, А.Н. Анисимов, А.И. Баскин, Ю.А. Данилов, М.В. Мамина, Н.И. Киселев и другие.

В работах вышеназванных авторов проведен анализ целого спектра проблем, связанных с формированием инфраструктурного механизма рынка. Анализ ведется как с позиции общей экономической теории так и в рамках конкретных экономических дисциплин. Традиции подобных комплексных разработок заложены: П.Г. Буничем, АХ.Гранбергом, Н.Н. Некрасовым, Н.Я. Петраковым, Ж.Т. Тощенко, С.С. Шаталиным.

Вопросам роли и места инфраструктуры финансового рынка в экономике рыночного типа в качестве её полноценного субъекта посвящены работы представителей иностранной экономической и философской мысли: Фридриха фон Хайека, П. Самуэльсона, В. Нордхауса, К. Макконнелла, С. Брю, К. Ховарда, Д. Норта, К. Маркса, Р. Гильфердинга. Отдельные аспекты функционирования субъектов инфраструктуры финансового рынка и развития его сегментов на федеральном и региональном уровнях рассмотрены в работах современных российских ученых: Г.Н.Белоглазовой, А.М.Лаврова, А.С.Маршаловой, В.Д.Маршака, САСуспицина, В.И.Суслова, B.C. Сурнина, В.АШабашева, Р.И. Шнипера. Произошедшие в последнее время перемены в экономическом развитии страны стимулировали использование зарубежного опыта построения инфраструктуры финансового рынка и государственного регулирования этого процесса. Среди авторов работ, появившихся относительно недавно и посвященных данной проблематике, можно назвать П. Бонда, Дж. Литтла, У. Роудса, Дж. Сороса, М. Фабера.

Однако по-прежнему остаются актуальными проблемы комплексной оценки степени развитости инфраструктурного механизма финансового рьгака в условиях переходной экономики и степени воздействия инфраструктуры, её субъектов на становление финансового рынка в Российской Федерации.

Подобный анализ требует совмещения теоретических и практических аспектов исследований российских, зарубежных ученых и специалистов в области финансового рынка. Недостаточная разработанность и практическая значимость проблемы функционирования инфраструктуры финансового рьгака в условиях переходной экономики предопределили выбор темы диссертационного исследования, постановку цели и задач.

Цель и задачи исследования.

Целью диссертационного исследования является разработка организационно-экономических основ функционирования инфраструктуры финансового рынка в переходной экономике как на федеральном, так и на региональном уровне.

Достижение указанной цели потребовало решения ряда задач:

• выяснить роль инфраструктуры финансового рынка в рыночной системе;

•уточнить понятия, характеризующие инфраструктуру финансового рынка, и выявить ее функции и составляющие элементы;

•выявить принципы становления инфраструктуры финансового рьгака и критерии оценки развитости ее субъектов в переходной экономике;

•показать взаимопроникновение и взаимовлияние инфраструктуры регионального финансового рьгака с системой инфраструктуры общероссийского финансового рынка;

•выявить специфику и этапы формирования инфраструктуры финансового рынка в условиях переходной экономики в масштабе региона и России.

Предмет и объект исследования.

Предмет исследования - экономические отношения, связанные с функционированием субъектов инфраструктуры финансового рьгака в процессе перехода к рыночным отношениям. Объектом исследования являются субъекты инфраструктуры финансового рынка, функционирующие в рамках экономики страны и региона.

Теоретические и методологические основы исследования.

Исследование базируется на диалектическом методе изучения процессов становления рыночных отношений. Учитывались такие методологические подходы: диалектика общего, особенного и единичного; системный анализ, единство теории и практики. В работе преимущественно использовались методы обобщения результатов исследований и опыта, классификации, экономической статистики. Учитывались также законы Российской Федерации, Указы Президента Российской Федерации и отдельные решения федеральных органов власти и управления, в том числе, решения Федеральной комиссии по ценным бумагам. В процессе исследования использовались разработки Санкт-Петербургского университета экономики и финансов, Академии экономического сотрудничества Запад - Восток (г. Берлин, Германия), а также труды отечественных, зарубежных ученых и практиков. Были использованы результаты изучения автором опыта развития рентного рынка ценных бумаг западной Германии (рьшка ценных бумаг, приносящих твердый, устойчивый процент), в период с 1980 по 1992 годы включительно.

Информационная база исследования представлена материалами Госкомстата, Центрального Банка РФ, Федеральной комиссии по ценным бумагам РФ и Региональной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку при Администрации Кемеровской области, а также данными, опубликованными в монографиях и периодической печати.

Научная новизна работы состоит в разработке организационно-экономических основ функционирования инфраструктуры финансового рынка в переходной экономике, которые включают в себя следующее:

•обосновано положение о том, что инфраструктура финансового рынка является особьш элементом рыночной системы и имеет особенности и определенную логику движения в переходной экономике;

•дана классификация состава субъектов инфраструктуры финансового рынка, которая представлена группами, выражающими функциональный аспект институтов инфраструктуры финансового рынка, и определена система их взаимосвязи;

•уточнены функции инфраструктуры финансового рынка (накопление и мобилизация капитала, направление сбережений в инвестиции; поддержание ликвидности финансовых активов; регулирование спроса и предложения на финансовые активы; предоставление финансовой информации о цене и конъюнктуре; обеспечение высокой технологичности процессов проведения сделок и качества обслуживания клиентов; понижение риска обслуживания операций и инвестиционных вложений);

•выделены основные принципы становления и функционирования инфраструктуры финансового рынка: (1) последовательность и целесообразность; (2) полезность и значимость; (3) инициатива и свобода формирования новых структур; (4) защита прав собственности и взаимовыгодное взаимодействие; (5) информированность; (6) контроль; (7) приоритетность и селективность поддержки;

•разработаны критерии оценки развитости субъектов инфраструктуры финансового рынка: (1) динамика развития субъектов инфраструктуры (рост числа субъектов инфраструктуры, увеличение объема и разнообразия оказываемых услуг); (2) качественные аспекты их развития (степень удобства, оперативности обслуживания клиентов, надежности и качества исполнения обязательств); (3) сбалансированность всех элементов инфраструктуры рынка (оптимальное соотношение их между собой); (4) равномерность концентрации субъектов инфраструктуры в территориальном отношении; (5) степень обеспеченности услугами финансовой инфраструктуры субъектов рынка;

•дана характеристика количественного и качественного развития субъектов инфраструктуры финансового рынка на региональном уровне;

•определены факторы, влияющие на процесс становления организационно-экономических основ функционирования инфраструктуры, выделены этапы становления региональной инфраструктуры финансового рынка, предложены меры по ее развитию.

•примененный подход к исследованию вопросов становления и размещения инфраструктуры финансового рынка позволил уточнить ее особенности применительно к конкретному старопромышленному депрессивному региону (Кемеровской области).

Теоретическая и практическая значимость работы заключается в том, что положения, рекомендации и выводы, сформулированные в диссертации, могут быть использованы в качестве: - основы для дальнейших теоретических исследовании процесса развития инфраструктуры финансового рынка с учетом региональных особенностей;

- конкретных рекомендаций представительным и исполнительным органам власти разных уровней по становлению и развитию инфраструктуры финансового рынка;

- учебно-методической базы для обучения специалистов в области финансового рынка, рынка ценных бумаг, а также в учебном процессе при совершенствовании программ учебных курсов и чтении лекций по специальностям «Финансы и кредит», «Рынок ценных бумаг и биржевое дело», «Государственное и муниципальное управление», «Региональная экономика».

Внедрение и апробация работы

Соискателем подготовлен и читается лекционный курс по предмету «Рынок ценных бумаг» как российским, так и иностранным студентам; предложен ряд активных методов обучения биржевому делу.

Определенное влияние на формирование подхода автора к исследуемым проблемам оказала его подготовка и стажировка в Германии (Академия экономического сотрудничества Запад - Восток. Берлин. Грюнэвальд, 1994 г., Союз молодых предпринимателей Германии «BJU», Бюро федеральной статистики Bundesstatistik, коммерческий банк Commeizbank и Berliner Bank, 1995г).

Полученные результаты явились плодами научной, практической и педагогической работы десятилетнего периода, в котором можно выделить характерные этапы.

1. Научное теоретическое осмысление. Изучение методики и подходов к анализу проблемы, связанной с формированием регионального финансового рынка.

2. Практическая работа на бирже, в банке (в отделе ценных бумаг).

3. Педагогическая работа. Разработан комплекс учебной документации для подготовки специалистов в области рынка ценных бумаг.

Основные положения исследования доложены на семинарах и конференциях, в частности: Всероссийская научно-практическая конференция «Экология и экономика: региональные проблемы перехода к устойчивому развитию. Взгляд в 21 век» (Кемерово, Администрация области, Кемеровский научный центр СО РАН, 1997 г.); Международная научно-практическая конференция «Социально-экономические проблемы региона в переходный период» (г. Тюмень, ТГУ, 1998 г.); Международная научно-практическая конференция «Управление реструктуризацией экономики» (г. Москва, ГУУ, 1998 г.), а также на двух межрегиональных научно-теоретических конференциях (г. Красноярск, КГТУ, 1998 г.; Новокузнецкий филиал Кем ГУ, 1999 г.).

Публикации

В целом по результатам диссертационного исследования опубликовано девять научных работ общим объёмом 9,6 печатного листа, в т.ч. монография (в соавторстве).

## Общая характеристика финансовых рынков

Важнейшей составной структурной частью рынка является финансовый рынок, имеющий сложный характер. Прежде чем исследовать его инфраструктуру, необходимо рассмотреть, что представляет собой рынок. В экономической литературе трактовка понятия рынка носит двоякий смысл. Рынок в широком смысле слова понимается, как система организации экономики, возникшая в результате естественного развития, эволюции экономических отношений. Можно также сказать, что это всеобщая форма взаимосвязи экономической деятельности, посредством которой реализуются переливы товаров, рабочей силы и капиталов в соответствии с изменениями их доходности в различных точках экономического пространства. В узком смысле под понятием «рынок» можно подразумевать взаимосвязь спроса и предложения. Решающим при этом является не место, а исключительно взаимодействие продавца и покупателя, способствующие выравниванию спроса и предложения, которое в свободной экономике происходит через механизм ценообразования. В ходе взаимодействия спроса и предложения формируется цена, которая уравновешивает количество предложенных и количество потребляемых товаров и услуг.

Определения рынка в широком и узком смысле слова не являются понятиями - антиподами. Рынок в широком смысле слова закономерно включает в себя рынок в узком смысле.

Поскольку понятие рынка - это понятие многогранное, то имеет место и существование множества определений рынка1. А.Маршалл говорил о рынке, как о «механизме сношения продавца и покупателя друг с другом, где цены регулируются без внешнего вмешательства»2. Пол Самуэльсон, В.Нордхаус дают такое определение: «рынок - это механизм, посредством которого покупатели и продавцы взаимодействуют для установления цен и количеств товаров или услуг»3. К.Макконнелл, С.Брю трактуют рынок «как механизм сведения продавца и покупателя» . Б.А.Райзберг определяет рынок как систему экономических отношений между людьми, предприятиями, государствами, опирающуюся прежде всего на принцип, согласно которому все в мире продается и покупается, обменивается на свободной основе, без принуждения, но с соблюдением правил платности. По его словам, «рынок -это экономические отношения, строящиеся на основе рыночных законов и принципов».3 Наконец, в самой широкой, универсальной трактовке понятие «рынок» экономисты ассоциируют с рыночной экономикой в целом.

Так как рынок функционирует в определенной экономической системе, то это вызывает определенную специфику в формах его проявления (различный удельный вес рыночных отношений во всей экономической системе, различная организация рынка, различные формы, методы и размеры регулирования рынка и т.д.). Наличие специфических черт, присущих рынку, позволяет говорить о локальном, региональном, международном, всемирном и других рынках. Рынок, функционирующий в экономической системе, по мнению Г.П. Журавлевой и К. Ховарда, выступает как самостоятельная подсистема, а вся экономическая система представляет собой совокупность различных подсистем в теснейшей взаимосвязи и взаимозависимости. Указанные авторы выделяют такие подсистемы:

- рынок как самостоятельная подсистема хозяйствования;

- государственный сектор как подсистема хозяйствования;

- натуральное хозяйство как подсистема хозяйствования.

С этой структурой экономической системы можно согласиться, поскольку она характерна для смешанной экономики. И в зависимости от того как взаимодействуют эти самостоятельные подсистемы, какой наибольший удельный вес занимает одна из них, следует и необходимо характеризовать всю экономическую систему. В настоящее время мы можем констатировать факт преобладания рынка как самостоятельной подсистемы хозяйствования, и, таким образом, характеризовать всю экономическую систему как рыночную.

## Особенности инфраструктуры финансового рынка в переходной экономике

Исследуя инфраструктуру финансового рынка, необходимо отметить, что новая институциональная экономическая теория «произвела на свет» немало работ, посвященных анализу институтов и организаций. Базируясь на экономической теории выбора в условиях ограничений, Д. Норт, лауреат премии по экономике имени А. Нобеля, профессор Вашингтонского университета США, в рамках анализа по выявлению внутренних (эндогенных) факторов институциональных изменений, дает некоторые определения и описание институциональной структуры.

«Институты представляют собой структуру, которую люди накладывают на свои взаимоотношения, определяя таким образом стимулы, наряду с другими ограничениями (бюджетными, технологическими и т.д.) очерчивающие границы выбора, а они, в свою очередь, задают рамки функционирования экономики и общества в течении того или иного периода времени»26.

ДНорт подчеркивает, если институты - правила игры, то организации являются игроками. Они представляют собой группы индивидуумов, вовлеченных в целевую деятельность. Ограничения, накладываемые институциональной структурой (вместе с другими ограничениями), определяют множество возможностей и соответственно типы организаций, которые могут быть созданы. В нашем понимании «организация» - это субъект, выступающий носителем правил. И понятие категории «субъект» более узкое, чем понятие «институт». По нашему мнению, институты могут быть субъектами, то есть эти понятия могут совпадать или отождествляться.

Это дает основание высказать предположение, что инфраструктурные институты — отдельные элементы системы, включающие в себя хозяйствующих субъектов со специфическими видами деятельности в их взаимосвязи и взаимодополняемости и обеспечивающие различные конкретные стороны осуществления данного процесса.

Исходя из такого понятия инфраструктурного института можно классифицировать по разным критериям:

- выполняемым функциям;

- используемым инструментам;

- рынкам присутствия;

- видам обслуживания и т. д.

Как отмечалось выше, в современных условиях институциональная структура финансового рынка включает в себя: банки, фондовые, валютные и фьючерсные биржи, финансово-инвестиционные фонды и компании, паевые и чековые инвестиционные фонды, венчурные фонды, трастовые компании, кредитные союзы, специализированные инвестиционные фонды приватизации, брокерские и дилерские фирмы, депозитарные и расчетно-клиринговые организации, регистраторы, страховые компании, негосударственные пенсионные фонды, консалтинговые, информационно-аналитические агентства, системы межбиржевых и межброкерских (междилерских) связей, дилинговые системы и центры, специализированные кредитно-финансовые институты парабанковской системы, а также объединения профессиональных участников финансового рынка, т. е. различные ассоциации, союзы, объединения, гильдии (Ассоциация Российских бирж, Гильдия брокеров, Всероссийский союз страховщиков ПАУФОР, ПАРТАД, НАУРаГ, Лига кредитных союзов, союз фондовых бирж, лига НПФ и др.).

## Состояние инфраструктуры регионального финансового рынка в переходной экономике

Выбор путей становления инфраструктуры финансового рынка в российских регионах, как и в стране в целом происходит в сложных условиях переходного периода и определяется рядом региональных факторов.

В частности переход экономики Кузбасса к устойчивому развитию, предполагает учет следующих факторов :

- ускорение процесса реструктуризации экономики региона на технико-технологическом уровне;

- трансформация Кузбасса в товаропроизводящий регион на базе новых технологий глубокой переработки углей;

- активное использование многообразных форм внешнеэкономических связей как предпосылки динамизации социально-экономического развития Кузбасса;

- повышение действенности программно-целевого метода при переходе экономики региона к устойчивому развитию.

Социально-экономическому развитию Кузбасса в период 1993-1999 годов были присущи и негативные тенденции, связанные с ухудшением экономической динамики по ряду важнейших направлений в развитии народного хозяйства области, и стагнационные тенденции, и тенденции позитивного характера, связанные с улучшением основных макроэкономических показателей и появлением признаков определенной стабилизации его экономики. Например, для социально-экономического развития региона в 1993-1994 годах были свойственны тенденции явно негативного характера. Объем валового внутреннего продукта в 1993 году составил 92 процента, а объем промышленной продукции - 91 процент от уровня 1992 года. В 1994 году эта тенденция еще более усилилась: объем ВВП составил только 91 процент от уровня уже 1993 года, а объем промышленной продукции - только 90,6 процента также от уровня 1993 года, в котором уже было снижение указанных показателей по отношению к уровню 1992 года.

В 1995 году в экономике области наметились некоторые признаки ее стабилизации. Так, по сравнению с ситуацией, имевшей место в 1993-1994 годах, динамику валового внутреннего продукта (ВВП) Кемеровской области за 1995 год отличала положительная тенденция на стабилизацию, обозначившаяся в первом полугодии: падение реального объема производства ВВП не только существенно замедлилось (с 91,6 процента в 1994 году до 98,7 и 98,5 процента в первом полугодии и третьем квартале 1995 года соответственно), но и "переломилось" в сторону наращивания ВВП (103 процента в четвертом квартале), обеспечив общее его увеличение на 0,3 процента за год (реальный ВВП России за этот же период сократился примерно на 4 процента). Индекс физического объема промышленного производства за 1995г. составил в целом по области 100,05 процента.

После отмеченного в 1995 году относительного улучшения макроэкономических показателей и появления признаков определенной стабилизации экономики региона, в 1996 году вновь произошло ухудшение динамики по ряду важнейших направлений. Так, к концу 1996 года падение реального объема произведенного в области валового внутреннего продукта составило 7 процентов. Индекс физического объема промышленного производства за 1996 год составил в целом по области 89,9 процента, в том числе в добывающих отраслях - 90,4, обрабатывающих - 89,7 процента.

Негативные тенденции в социально-экономическом развитии Кузбасса нашли свое продолжение и в 1997 году. Например, что касается первого полугодия 1997 года, то сокращение объемов промышленного производства составило 15 процентов (в 1996 - 10 процентов). На 01.05.97 г. дебиторская задолженность составила 21,3 трлн. рублей, а кредиторская задолженность -около 40 трлн. рублей. На эту же дату задолженность по налогам в бюджеты всех уровней составила 5,8 трлн. рублей, в пенсионный фонд - свыше 13 трлн. рублей, задолженность по заработной плате - 3,4 трлн. рублей. Следовательно, те некоторые "ростки" и признаки стабилизации экономики, которые обозначились в 1995 году, не получили своего развития ни в 1996, ни в 1997, ни в 1999 годах. Напротив, социально-экономическая ситуация в период 1996-1999 гг. еще более обострилась, особенно в бюджетно-финансовой сфере.

Развитие экономики региона в русле этих тенденций определяет также перспективы и направление развития финансового рынка и его инфраструктуры. Переход от спада к устойчивому экономическому росту зависит от притока инвестиций, эффективность которого напрямую связана с развитостью инфраструктуры финансового рынка на федеральном и региональном уровнях.

В последние годы экономическое развитие Кузбасса остро реагирует на внешние и внутренние изменения при переходе к рыночным отношениям. Для повышения степени адаптивности региона необходимо обеспечение стабильности процесса воспроизводства при деформации экономических отношений и функций властных структур.

По итогам 1997 года среди 89 субъектов РФ по сравнению с 1995 годом суммарный рейтинг Кемеровской области по инвестиционному потенциалу (с ресурсной составляющей) поднялся с 12 на 5 позицию. Кемеровская область в 1997 году занимала 1 позицию по ресурсно-сырьевому потенциалу, 13 - по производственному, 58 - по инфраструктурному, 25 - по институциональному, 11-по потребительскому, 24 - по инновационному, 34 - по интеллектуальному. По интегральному инвестиционному риску эксперты определили Кемеровской области 81 место в 1997 году (в 1995 году - 86 место), причем по экономическому риску - 22, политическому - 49, социальному - 70, экологическому - 71, криминальному - 8783.

В целом, по мнению специалистов, инвестиционный климат Кемеровской области 1997 года - высокий потенциал в сочетании с высоким риском. Наряду с Кемеровской областью в эту группу эксперты выделили Иркутскую, Челябинскую, Тюменскую, Тульскую области, Красноярский край.