

## ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ ПОДХОД К ИССЛЕДОВАНИЮ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

**Ж.Г. Плескач**, кандидат экономических наук  
(*Академия Подляска, г. Седльце, Польша*)

Выявление институциональной модели рынка, которой соответствует рынок ценных бумаг конкретной страны, имеет ключевое значение для организации регулирования рынка и управления его развитием. Модель национального фондового рынка, поскольку она опирается на сложившуюся в стране структуру собственности, складывается под влиянием воздействующих на рынок фундаментальных факторов и выражает наиболее существенные черты рынка. Следовательно, носит объективный и долгосрочный характер.

Особенностью развития мировой экономики в последние десятилетия стало возрастание роли рынка ценных бумаг, который приобрел ведущее значение в финансовой системе. Сегодня в ценных бумагах воплощена большая часть активов развитых стран мира. Увеличилось разнообразие финансовых инструментов, глубокие изменения произошли в институциональной структуре финансового сектора. Начиная с 80-х годов в развитых странах в рамках общих процессов либерализации экономики происходит дерегулирование финансового сектора: упраздняется контроль над процентными ставками, устраняются барьеры на пути движения капитала между странами, отменяются ограничения на совмещение различных видов профессиональной деятельности на финансовом рынке.

Особенность фондового рынка, благодаря которой он способствует инвестициям, заключается в том, что он дает экономическим агентам возможность пересматривать степень своего участия в предприятии [3, с. 253]. В связи с финансовым кризисом актуализируется проблематика институционального развития рынка ценных бумаг. Современный кризис явился первым кризисом в истории капитализма, который возник не в сфере реальной экономики, а в сфере финансов. Оказывается, что при определенных условиях финансовый сектор, в том числе рынок ценных бумаг, может играть деструктивную роль в рамках национальной экономики. Специфика его развития проявляется в том, что финансовый рынок постепенно может обособляться от реального сектора, продолжая развиваться согласно своей собственной логике. Отрыв финансового рынка от реального сектора, понимаемый как количественное и качественное доминирование спекулятивных элементов над механизмами, опосредующими функционирование реального сектора, неизбежно приводит к кризису. Очевидно поэтому в условиях нарастающей финансовизации мировой экономики регулирование финансового рынка, направленное на предотвращение его необоснованного отрыва от процессов, происходящих в реальном секторе является главным условием его положительного воздействия на экономический рост [5, 26–30]. При этом реализация данной задачи сопряжена с существенными трудностями даже для развитых стран, обладающих не только мощным финансовым рынком, но и огромным опытом его регулирования. Для государств, где финансовый рынок еще проходит стадию формирования, соблюдение условия сбалансированного развития финансового рынка и реального сектора еще более осложняется и требует тонкой координации мер по либерализации и институциональной реформе финансового рынка, с одной стороны, и выработки эффективных методов регулирования, пруденциального надзора и их адекватного применения – с другой. Стабильность финансовых систем и рынка ценных бумаг как части финансовой системы является необходимым условием инновационной реструктуризации реального сектора экономики и движущей силой экономического развития отдельной страны.

Институциональное исследование процесса формирования и развития рынка ценных бумаг в странах с трансформационной экономикой является достаточно новым направлением в современной экономической науке. Подход к изучению рынка ценных бумаг с позиции финансовой системы, понимаемой как определенные институциональные соглашения, обеспечивающие трансформацию сбережений в инвестиции и распределяющие ресурсы среди альтернативных пользователей в рамках индустриального сектора в условиях трансформационной экономики приобретает особое значение для формирования национальной модели рынка ценных бумаг, эффективной системы финансовых институтов.

Слабость рынка ценных бумаг напрямую связана и с неразработанностью в корпоративном законодательстве вопросов раскрытия информации и прозрачности эмитентов. Функционирование фирмы, ищущей капитал на бирже должно быть полностью прозрачным, что приводит к доверию со стороны инвесторов как перед, так и после вхождения предприятия на биржевой рынок [4, 186].

Кризисные явления проявляются, когда институты перестают соответствовать измененной действительности. Правила не успели приспособиться либо не заметили происходящих изменений экономической среды и вместо того, чтобы повышать институциональную эффективность оказались барьерами в развитии. Кроме того, пустота в формальных правилах заполняется неформальными нормами и правилами, которые могут приносить выгоды только определенной группе в ущерб другим, ухудшая тем самым институциональную эффективность.

## Литература

1. Банашек-Сорока, У. Институты и участники фондового рынка / У. Банашек-Сорока. – Варшава: PWN, 2008. – 217 с.
2. Боссак, Я. Институты, рынки и конкуренция в современном мире / Я. Боссак. – Варшава: SGH, 2008. – 400 с.
3. Кейнс, Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. Антология экономической классики / Дж.М. Кейнс. – М.: Экономика, 2009. – 960 с.
4. Наврот, В. Рынок капитала и его развитие / В. Наврот. – Варшава: CeDeWu.pl, 2008. – 234 с.
5. Ершов, М.В. Экономический рост: новые проблемы и новые риски / М.В. Ершов // Вопросы экономики – № 12. – 2006. – С. 26–30.