

РЕГИОНАЛЬНЫЙ РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ: ТЕОРЕТИКО-СИСТЕМНОЕ ПРЕДСТАВЛЕНИЕ

REGIONAL SECURITIES MARKET: THEORETICAL SYSTEM PRESENTATION

И.Г. Горловская, А.А. Миллер
I.G. Gorlovskaya, A.A. Miller

Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского

Исследованы элементы системы регионального рынка ценных бумаг, его особенности. Особое внимание уделено рассмотрению этапов развития региональных рынков ценных бумаг в России, взаимосвязи регионального рынка ценных бумаг с экономикой региона.

The article analyzes the elements of a regional securities market and its features. Particular attention is paid to the stages of development of regional securities markets in Russia and the relationships between the regional securities market and the economy of the region.

Ключевые слова: региональный рынок ценных бумаг.

Keywords: regional securities market.

Рынок ценных бумаг представляет собой рынок, на котором выпускаются, размещаются и обращаются ценные бумаги, а участники рынка – эмитенты, инвесторы и профессиональные участники – взаимодействуют в процессе перераспределения финансовых ресурсов. Рынок ценных бумаг является механизмом перераспределения денежных средств: эмитенты испытывают потребность в финансовых ресурсах (денежном капитале) и формируют предложение ценных бумаг, а инвесторы формируют спрос на ценные бумаги, предлагая взамен денежный капитал. Профессиональные участники рынка ценных бумаг опосредуют данные финансовые потоки. Такое перераспределение ресурсов происходит как в экономике в целом, так и на территории отдельного региона.

В соответствии с национальным законодательством, рынок ценных бумаг функционирует на всей территории страны. Однако, в теории и практике при изучении региональной специфики финансовых и экономических отношений используется понятие «региональный рынок ценных бумаг». Региональные рынки ценных бумаг существуют в качестве составных частей национальных рынков. Анализ научной литературы показал, что, несмотря на наличие многочисленных работ в области рынка ценных бумаг, до сих пор не выработана единая трактовка понятия «региональный рынок ценных бумаг». Это, прежде всего, связано с тем, что в теории и практике однозначно не опре-

делено понятие региона и, следовательно, «региональности» рынка ценных бумаг.

Нечеткость определения уровня и границ регионального рынка ценных бумаг в научной литературе сочетается с различным пониманием его сущности (см. табл.).

Представляется, что раскрытие содержания регионального рынка ценных бумаг необходимо и достаточно при совмещении двух базовых понятий: «рынок ценных бумаг» (необходимое условие) и «регион» (достаточное условие).

В целях настоящего исследования будем придерживаться:

- во-первых, точки зрения В.Н. Едроновой и Т.Н. Новожиловой, которые определяют рынок ценных бумаг как элемент финансового рынка, который «представляет совокупность экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг, механизмов, институтов и инструментов, используемых для привлечения инвестиций в экономику путем установления экономических отношений между теми, кто нуждается в инвестициях, и теми, кто хотел бы инвестировать свой избыточный доход с целью получения нового дополнительного дохода» [5, с. 25];

- во-вторых, точки зрения А.И. Гаврилова, который понимает под регионом территорию в административных границах субъекта Федерации, характеризующуюся: комплексностью, целостностью, специализацией и управляемостью [9, с. 11–12]. Эта точка зрения сформировалась в середине 1990-х гг. (см.: [10]).

Точки зрения на региональный рынок ценных бумаг (РЦБ)*

| <i>Точка зрения</i> | <i>Уровень рассмотрения</i> | <i>Критерий выделения регионального РЦБ</i> | <i>Открытость или закрытость РЦБ как системы</i> |
|--|--|---|--|
| 1. Региональный РЦБ – историческое явление (М.Г. Янукян [1], В.Ю. Скворцов [2]) | Макро- / мезо-уровень | Обращение капиталов внутри ограниченной территории | Закрытая система |
| 2. Региональный рынок формируется ценными бумагами, на которые отсутствует спрос со стороны инвесторов из других регионов (Б.М. Ческидов [3]) | Микроуровень (с позиции конкретной ценной бумаги) и макро- / мезоуровень | Качество ценных бумаг (их инвестиционная привлекательность) | Одновременно закрытость (для низкокачественных ценных бумаг) и открытость (для высококачественных бумаг) |
| 3. Объективное формирование локальных финансовых центров внутри страны (Я.М. Миркин [4], В.Н. Едророва и Т.Н. Новожилова [5]) | Макроуровень | Централизация финансовых ресурсов | Открытая система |
| 4. В России существует единый рынок ценных бумаг, региональные особенности проявляются только в деятельности региональных финансовых институтов (М.Ф. Дриго [6], Н.К. Родионова [7], Э.И. Рау [8]) | Микроуровень | Деятельность региональных профессиональных участников РЦБ | Открытая система |

* Систематизация точек зрения произведена авторами исследования.

В таком понимании региональный рынок ценных бумаг является составной частью национального рынка ценных бумаг. Поэтому любой отдельно взятый региональный рынок ценных бумаг не может функционировать и развиваться в условиях, противоречащих характеристикам рынка ценных бумаг национального уровня. Действия, оказывающие прямое влияние на содержание рынка ценных бумаг в целом, должны также влиять и на региональный рынок ценных бумаг. Основными принципами формирования и развития региональных рынков являются принцип целостности, непротиворечивости, законности, регулируемости, формирования особой институциональной среды, снижения рисков инвесторов и транспарентности.

Региональный рынок ценных бумаг следует рассматривать как устойчивую систему экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг, механизмов, институтов и инструментов, используемых для привлечения инвестиций в экономику региона с целью построения инновационной региональной экономики и повышения её конкурентоспособности, повышение качества жизни в регионе, включающую эмиссионную, торговую, инвестиционно-посредническую, учетную (инфраструктурную), регулируемую и контрольно-оценочную подсистемы.

Выделение указанных подсистем вытекает из функций рынка ценных бумаг [11, с. 16], с учетом специфики региональности.

Деятельность отдельных региональных эмитентов, инвесторов и профессиональных участников (а также территориальных отделений регулирующих органов и саморегулируемых организаций) формирует содержание регионального рынка ценных бумаг. Целью регионального рынка ценных бумаг является обеспечение региональной экономики необходимыми финансовыми ресурсами, а региональных субъектов рынка ценных бумаг – эффективными инструментами перераспределения этих ресурсов. Среди задач регионального рынка ценных бумаг особо следует выделить мобилизацию финансовых ресурсов, обеспечение инвестиционной активности населения, расширение выбора форм и видов привлечения инвестиций, применение рыночных механизмов развития приоритетных отраслей и направлений региональной и национальной экономик. Специфика деятельности участников регионального рынка ценных бумаг обуславливает более или менее результативное функционирование регионального рынка ценных бумаг относительно региональной экономики.

В настоящее время повышается роль участников РЦБ – «нерезидентов» региона в структуре отношений на региональном рынке цен-

ных бумаг. Открытость региональных рынков приводит к тому, что взаимодействие на региональном рынке ценных бумаг осуществляется с участием субъектов РЦБ других регионов. В связи с этим, с точки зрения субъектов, целесообразно выделить региональных и квазирегиональных участников. Под региональными участниками рынка ценных бумаг следует понимать резидентов данного региона, т. е. участников, зарегистрированных и осуществляющих свою деятельность на территории данного региона. Квазирегиональными участниками рынка ценных бумаг данного региона будут признаваться эмитенты, инвесторы и профессиональные участники РЦБ, зарегистрированные на территории других субъектов Российской Федерации, но осуществляющие свою деятельность в том числе и в рассматриваемом регионе. Целесообразно обратить внимание на тот факт, что усиление взаимодействия между региональными и квазирегиональными участниками РЦБ является одним из признаков развития регионального рынка ценных бумаг, а региональные и квазирегиональные участники – субъектами данного развития.

По степени заинтересованности в развитии рынка ценных бумаг субъекты разделяются на две группы:

– субъекты, имеющие прямой интерес в функционировании и развитии регионального рынка ценных бумаг: региональные эмитенты, инвесторы и профессиональные участники;

– субъекты, имеющие косвенный интерес в функционировании и развитии регионального рынка ценных бумаг: территориальные регулирующие органы, саморегулируемые организации, региональные власти

Эмитенты заинтересованы в привлечении финансирования для осуществления финансово-хозяйственной деятельности. Большое значение имеют возможность получить необходимые финансовые ресурсы, транзакционные издержки на привлечение ресурсов, использование преимуществ финансирования посредством ценных бумаг.

Инвесторы, являющиеся владельцами ценных бумаг, заинтересованы в прозрачности и открытости рынка ценных бумаг, в недопущении злоупотреблений и правонарушений на рынке ценных бумаг, высоком качестве оказываемых на рынке ценных бумаг услуг, в ликвидности и доходности ценных бумаг, которыми они владеют. Для потенциальных инвесторов также важно наличие достаточного выбора качественных инвестиционных активов.

Для профессиональных участников рынок ценных бумаг является рынком, на котором они

осуществляют коммерческую деятельность (т. е. главная цель их деятельности – получение прибыли). Таким образом, в сферу интересов профессиональных участников входят возможность осуществления профессиональной деятельности, недопущение недобросовестной конкуренции, высокий уровень инвестиционной активности индивидуальных и корпоративных инвесторов, финансовая грамотность населения.

Для регулирующих органов большое значение имеет обеспечение законности и прозрачности деятельности на рынке ценных бумаг.

Саморегулируемые организации (СРО) заинтересованы в защите интересов профессиональных участников – членов СРО, поддержании деловой репутации как самих участников, так и СРО в целом. Сокращение количества профессиональных участников рассматривается саморегулируемой организацией как негативное явление.

Спецификация системы регионального рынка ценных бумаг подразумевает раскрытие элементов всех подсистем во взаимосвязи.

Эмиссионная подсистема включает эмитентов, инвесторов, эмитируемые ценные бумаги, процессы выпуска и размещения ценных бумаг на первичном рынке.

Торговая подсистема включает профессиональных участников рынка ценных бумаг (брокеры, дилеры, региональные фондовые биржи), обеспечивающих перемещение ценных бумаг и денежных средств при обращении ценных бумаг. Она представлена как региональными, так и квазирегиональными участниками, обращающимися ценными бумагами, процессами купли-продажи ценных бумаг.

Инвестиционно-посредническая подсистема включает в себя региональные управляющие компании, инвестиционные фонды, негосударственные пенсионные фонды, а также соответствующих квазирегиональных участников, специальными ценными бумагами паевых инвестиционных фондов, инвестиционными процессами в целях формирования портфелей ценных бумаг коллективных инвесторов.

Учетная (инфраструктурная) подсистема обеспечивает учет прав собственности на ценные бумаги и реализацию прав, вытекающих из ценных бумаг. Она представлена региональными депозитариями и регистраторами, филиалами депозитариев и регистраторов (квазирегиональными участниками), специальными учетными инструментами и процедурами.

Регулирующая подсистема представлена элементами, сгруппированными по трем уровням. Первый (верхний уровень) представлен федеральными регулирующими органами. В

Российской Федерации до 2013 г. к ним относились Федеральная служба по финансовым рынкам, Центральный банк, Министерство финансов. С 1 сентября 2013 г. в связи с переходом к мегарегулированию финансовых рынков Федеральная служба по финансовым рынкам была упразднена. Несмотря на единство национального рынка ценных бумаг, фактически регулирование рынка ценных бумаг в Российской Федерации организовано по региональному и межрегиональному признаку через территориальные отделения Центрального банка России. Элементом первого уровня является федеральное законодательство по регулированию рынка ценных бумаг. Второй уровень регулирующей подсистемы представлен региональными органами законодательной и исполнительной власти, осуществляющими экономическую политику в регионе. Третий уровень представлен саморегулируемыми организациями и региональными филиалами саморегулируемых организаций, объединяющих на функциональной основе профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Особенности регионального рынка ценных бумаг обуславливают необходимость контрольно-оценочной подсистемы, т. е. подсистемы оценки уровня его развития для определения его роли в региональной экономике, для определения соответствия целей и задач регионального рынка ценных бумаг целям и задачам развития региона. Под развитием регионального рынка ценных бумаг следует понимать устойчивое и динамичное изменение в системе экономических отношений внутри региона по поводу выпуска и обращения ценных бумаг, механизмов, институтов и инструментов, используемых для привлечения инвестиций в экономику региона с целью количественного и качественного улучшения экономики региона и качества жизни в регионе. В результате развития возникает новое состояние подсистем регионального рынка ценных бумаг, оказывающее влияние на характер и темпы развития региональной экономики. Это предопределяет необходимость оценки уровня развития регионального рынка ценных бумаг. Выделенные особенности регионального рынка ценных бумаг, его устойчивая связь с экономикой региона обуславливают следующие существенные характеристики его развития (элементы контрольно-оценочной подсистемы). Таким образом, контрольно-оценочная подсистема является имманентной подсистемой регионального рынка ценных бумаг, поскольку её наличие позволяет определить степень значимости

регионального рынка ценных бумаг для региональной экономики.

Специфика регионального рынка ценных бумаг заключается в следующем:

1. Цель функционирования и развития регионального рынка ценных бумаг заключается в удовлетворении потребностей хозяйствующих субъектов региона в финансовых ресурсах, что способствует реализации задач более высокого порядка – обеспечения адекватных условий жизнедеятельности региона, повышения благосостояния жителей региона.

2. Уровень развития регионального рынка ценных бумаг является отражением уровня развития региональной экономики. Объем финансовых ресурсов, опосредуемый рынком ценных бумаг, зависит от инвестиционного потенциала региона и его привлекательности для инвесторов. Характер функционирования и модель развития регионального рынка ценных бумаг влияют на структурную перестройку региональной экономики. Для региональных властей региональный рынок ценных бумаг представляет интерес в аспекте максимальной реализации инвестиционного потенциала региона, повышения деловой активности, привлекательности и уровня развития региона.

3. Несмотря на единство национального рынка ценных бумаг, фактически регулирование рынка ценных бумаг в Российской Федерации организовано по региональному и межрегиональному признаку. Это касается как государственного регулирования, так и саморегулирования рынка ценных бумаг.

Развитие регионального рынка ценных бумаг является объективным явлением.

Формирование и развитие регионального РЦБ непосредственно зависит от характера развития региональной экономики [12]. Поэтому процессы, наблюдаемые в экономике субъекта Российской Федерации, будут отражаться и в функционировании регионального рынка ценных бумаг. Цели и задачи региональной экономической политики обуславливают специфические функции регионального рынка ценных бумаг: концентрации инвестиционных ресурсов, закрепления имущественных и неимущественных прав, привлечения финансовых ресурсов. Исследование функций рынка ценных бумаг и их проявления на региональном уровне позволяет выделить формы взаимодействия регионального рынка ценных бумаг и региональной экономики в соответствии с подсистемами регионального рынка ценных бумаг.

На уровне «региональный рынок ценных бумаг (эмиссионная подсистема) – региональ-

ная экономика» основной формой взаимодействия выступает привлечение финансовых ресурсов (посредством размещения ценных бумаг региональные эмитенты привлекают необходимые денежные средства). Привлечение финансовых ресурсов позволяет хозяйствующим субъектам удовлетворять свои потребности в денежных средствах, однако при этом стоит учитывать, что у инструментов рынка ценных бумаг существуют альтернативы [13, с. 128]. Тем самым реализуются инвестиционные задачи региона, повышается его инвестиционная привлекательность для других субъектов национального рынка ценных бумаг.

На втором уровне «региональный рынок ценных бумаг (торговая подсистема) – региональная экономика» торговое и фондовое посредничество позволяет профессиональным участникам регионального рынка ценных бумаг получать прибыль в процессе осуществления коммерческой деятельности за счет предоставления услуг инвесторам и эмитентам [14].

С одной стороны, наличие достаточного количества профессиональных посредников повышает конкуренцию на рынке, что приводит к снижению стоимости услуг и повышению их качества. С другой стороны, профессиональные участники создают новые рабочие места, чем способствуют увеличению занятости населения региона, и участвуют в формировании региональных и местных бюджетов за счет уплачиваемых налогов. Здесь следует упомянуть о квазирегиональных участниках, которые уплачивают налоги в тех регионах, в которых зарегистрированы как юридические лица.

На уровне «региональный рынок ценных бумаг (инвестиционно-посредническая подсистема) – региональная экономика» основной формой выступает централизация инвестиционных ресурсов, поскольку финансовые посредники способны аккумулировать финансовые ресурсы населения и организаций для осуществления крупных региональных финансовых инвестиций). Централизация инвестиционных ресурсов предполагает, что денежные средства множества физических и юридических лиц аккумулируются региональными инвестиционными фондами и региональными негосударственными пенсионными фондами для последующего осуществления инвестиций. Этот общий объем денежных средств может представлять собой значительный инвестиционный потенциал региона.

Уровень «региональный рынок ценных бумаг (учетная подсистема) – региональная экономика» предполагает закрепление имуще-

ственных и неимущественных прав по ценным бумагам региональных эмитентов и прав собственности на эти ценные бумаги, что обеспечивает защиту прав инвесторов.

Формы взаимодействия на уровне «региональный рынок ценных бумаг (регулирующая подсистема) – региональная экономика» являются более сложными, так как регулирование рынка ценных бумаг является общенациональным. Во-первых, регулирующие органы обеспечивают раскрытие информации эмитентами, крупными инвесторами и профессиональными участниками о ценных бумагах и ценах на них, о финансовом положении эмитентов, об услугах профессиональных участников рынка ценных бумаг и т. д. в соответствии с действующим законодательством. Однако большинство региональных эмитентов имеет возможность не раскрывать информацию в силу особенностей российского законодательства. Тем самым снижается потенциальная возможность эффективного использования преимуществ акционерной формы для привлечения финансовых ресурсов. В связи с этим актуальным становится создание региональных информационных систем раскрытия информации для принятия инвестиционных решений региональными инвесторами. Во-вторых, информация о состоянии региональных рынков ценных бумаг раскрывается исключительно территориальными органами регулятора рынка ценных бумаг. Несмотря на то, что перечень раскрываемой информации регламентирован, каждый территориальный орган регулятора самостоятельно определяет объем раскрываемой информации. Между тем информация о нарушениях профессиональных участников, нарушениях прав инвесторов эмитентами, информация о финансовых пирамидах в регионах является важной как для инвесторов, так и для оценки уровня развития регионального рынка ценных бумаг.

Уровень «региональный рынок ценных бумаг (контрольно-оценочная подсистема) – региональная экономика» и формы взаимодействия на нем не получили ни теоретической, ни практической проработки. Между тем, определение уровня развития регионального рынка ценных бумаг (степени соответствия целям региональной экономики) является обоснованием потребности в развитии регионального рынка ценных бумаг для последующего развития региональной экономики, решения ее задач и проблем.

Целесообразно выделение четырех этапов развития региональных рынков ценных бумаг

в Российской Федерации, имеющих свои особенности.

Первый этап (с начала 1990-х гг. до 1996 г.) характеризуется сочетанием:

а) стихийных процессов создания профессиональных субъектов РЦБ в условиях отсутствия общенациональных правил и норм (фондовые биржи, депозитарии, финансовые консультанты и т. д.), бесконтрольных эмиссий ценных бумаг эмитентами (за исключением банков);

б) процессов приватизации государственных предприятий на основе общенациональных законов;

в) процессов создания фондов коллективных инвестиций (чековых фондов приватизации).

На региональные рынки транслируется американская модель РЦБ, согласно которой в качестве профессиональных субъектов допускаются в равной степени как небанковские (некредитные), так и кредитные организации. Однако изначально формируется банковский сегмент регионального РЦБ, регулируемый Центральным банком, и небанковский сегмент, с 1994 г. регулируемый специализированными органами.

Второму этапу (1996–2004) присущи следующие характеристики:

а) процессы создания профессиональных субъектов РЦБ в регионах по общенациональным правилам;

б) процессы привлечения финансовых ресурсов в регионы посредством эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг;

в) процессы создания системы раскрытия информации на РЦБ;

г) процессы создания паевых инвестиционных фондов.

Регулирование РЦБ осуществляется по сегментному признаку. Особое значение для регулирования приобретают территориальные органы Федеральной комиссии по ценным бумагам (регистрация эмиссий региональных эмитентов, контроль за региональными профессиональными участниками РЦБ).

На третьем этапе (2005–2013) особое значение имеют процессы концентрации профессиональных участников РЦБ в центральных регионах и накопление системных рисков.

Регулирование РЦБ на данном этапе также осуществляется по сегментному признаку. Нестабильность законодательной базы приводит к снижению конкуренции между профессиональными субъектами РЦБ, уменьшению количества региональных профессио-

нальных участников, росту значимости квази-региональных участников на региональных РЦБ. Снижение объема и количества эмиссий региональными эмитентами.

Четвертый этап (с 2013 г.) характеризуется переходом к мегарегулированию. До 2013 г. государственное регулирование базировалось на секторальном принципе. С 2013 г. российский РЦБ перешел на принцип мегарегулирования [15], что дает определенный импульс развития региональным РЦБ. Изменение формы выражения регулирующей (в том числе контролирующей и лицензирующей) функций в условиях создания в Российской Федерации мегарегулятора на базе Банка России, анализ и систематизация целей и способов консолидации функций по регулированию финансового рынка на базе мегарегулятора позволяют сделать два вывода:

1. На национальном уровне переход к мегарегулированию способен повысить эффективность и результативность действий государства по развитию финансового рынка в интересах экономики.

2. На уровне регионов мегарегулирование приведет к росту значения развития региональных РЦБ в развитии региональных экономик.

Прежде всего объединение функций регулирования всех сегментов финансового рынка создает прочную основу для разработки сбалансированного подхода к регулированию функционирования и развития финансового рынка. Это приведет к устранению двойного регулирования банков, являющихся также и субъектами рынка ценных бумаг (в качестве эмитентов ценных бумаг, инвесторов либо профессиональных участников РЦБ). Также избегается ситуация, когда между двумя и более субъектами регулирования смежных сегментов финансового рынка возникает конкуренция, в результате чего каждый регулирующий орган стремится развивать свой сегмент независимо от интересов и потребностей других элементов финансового рынка.

Сбалансированный подход к регулированию финансового рынка, таким образом, обеспечивает взаимосогласованное развитие всех сегментов финансового рынка в едином направлении при одновременной ориентации на удовлетворение потребностей экономики. Следствием этого является полноценное исполнение финансовым рынком своих функций по обеспечению экономики необходимыми финансовыми ресурсами. Реализация сбалансированного подхода к мегарегулированию финансового рынка будет осуществляться терри-

ториальными подразделениями мегарегуляторов, что повышает региональную направленность регулирования. В процессе мегарегулирования региональный рынок ценных бумаг не рассматривается отдельно от банковского рынка. В результате синергетического эффекта от объединения регулирующих воздействий активизируется взаимодействие на региональном рынке ценных бумаг, что приведет к усилению роли регионального рынка ценных бумаг в функционировании регионального финансового рынка. Вместе с повышением общей ориентированности финансового рынка на удовлетворение потребностей экономики это обеспечит рост значения регионального рынка ценных бумаг в финансировании региональной экономики. Следовательно, мегарегулирование способно стимулировать целевую направленность функционирования и развития регионального рынка ценных бумаг. Критерием эффективности функционирования и развития выступает способность регионального РЦБ удовлетворять потребности региональной экономики в финансовых ресурсах в среднесрочном и долгосрочном периодах.

На четвертом этапе прогнозируется смена модели рынка ценных бумаг (с американской на германскую): на региональные рынки, возможно, будет транслироваться модель рынка ценных бумаг, согласно которой в качестве основных профессиональных субъектов на рынок ценных бумаг допускаются кредитные организации. Следовательно, возможны:

- изменение состава профессиональных субъектов регионального рынка ценных бумаг – с преобладанием квазирегиональных участников;
- комплексное обслуживание эмитентов и инвесторов;
- переход регионального рынка ценных бумаг в новое качество – он становится частью единого регионального финансового рынка.

1. Янусян М. Г. Роль рынка ценных бумаг в становлении рыночных отношений в России : дис. ... канд. экон. наук. – Пенза, 1999. – С. 168.

2. Скворцов В. Ю. Мифы и реальность фондового рынка // ЭКО. – 1997. – № 2. – С. 28–31.

3. Ческидов Б. М. Национальные рынки ценных бумаг: теория и история развития : автореф. дис. ... д-ра экон. наук. – М., 2008. – 45 с.

4. Миркин Я. М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факто-

ров, прогноз и политика развития. – М. : Альпина Паблишер, 2002. – 624 с.

5. Едронова В. Н., Новожилова Т. Н. Рынок ценных бумаг : учеб. пособие. – М. : Магистр, 2007. – 684 с.

6. Дриго М. Ф. Методология и механизмы финансирования региональных инфраструктурных проектов : автореф. дис. ... д-ра экон. наук. – М., 2011. – 49 с.

7. Родионова Н. К. Развитие рынка ценных бумаг: региональные управляющие воздействия : автореф. дис. ... канд. экон. наук. – Тамбов, 2006. – 25 с.

8. Рау Э. И. Диагностика регионального развивающегося рынка ценных бумаг (На примере Алтайского края) : автореф. дис. ... канд. экон. наук. – Барнаул, 2004. – 22 с.

9. Гаврилов А. И. Региональная экономика и управление : учеб. пособие для вузов. – М. : ЮНИТИ, 2002. – 239 с.

10. Об Основных положениях региональной политики в Российской Федерации : указ Президента РФ от 3 июня 1996 г. № 803. – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

11. Горловская И. Г. Теория и методология исследования РЦБ-услуг : монография. – Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2009. – 196 с.

12. Миллер А. А. Функции регионального рынка ценных бумаг // Вестн. Омск. ун-та. Серия «Экономика». – 2011. – № 4. – С. 175–180.

13. Миллер А. А. Роль регионального рынка ценных бумаг в развитии малого и среднего бизнеса инновационной направленности // Инновационный бизнес региона: актуальные проблемы развития : материалы Междунар. науч.-практ. конф. в рамках международного экономического форума «Человеческий потенциал – ключевой ресурс модернизации российской экономики» (Омск, 1–3 декабря 2010 г.). – Омск : Параграф, 2010. – С. 125–128.

14. Горловская И. Г., Миллер А. А. Концептуальные основы формирования и развития регионального рынка ценных бумаг // Известия УрГЭУ. – 2012. – № 6(44). – С. 37–44.

15. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному Банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков : федеральный закон от 23 июля 2013 г. № 251-ФЗ. – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».