

УДК 336.763.3

РОЛЬ ГОСУДАРСТВА В РАЗВИТИИ РЫНКОВ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В СТРАНАХ СЕВЕРО-ВОСТОЧНОЙ АЗИИ

Галина Николаевна Семенова

кандидат экономических наук, доцент

sg6457@mail.ru

Фыок Тхинь Чан

студент

phdtpthinh1902@gmail.com

Кхань Чьонг Зьонг

студент

khanhtruong292002@gmail.com

Симоеш Перейра Бартоломеу Важ

студент

bartolomeuvsp@gmail.com

Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова

г. Москва, Россия

Аннотация. В статье исследуется роль государства в стимулировании развития рынков корпоративных облигаций в странах Северо-Восточной Азии на примере Южной Кореи и Японии. Проведен анализ динамики рынков корпоративных облигаций этих стран. Выявлены различия в государственных подходах: комплексная политика Южной Кореи по созданию прозрачной инфраструктуры и системы регулирования, и фокус Японии на создании специализированных рыночных ниш и упрощении процедур для определенных категорий эмитентов. Определены основные направления государственной политики, способствующие формированию эффективных рынков корпоративных облигаций: совершенствование нормативно-правовой базы,

развитие инфраструктуры рынка, стимулирование эмитентов и инвесторов, вовлечение саморегулируемых организаций. Систематизированы факторы успешной государственной политики, которые могут быть адаптированы для совершенствования российского рынка корпоративных облигаций.

Ключевые слова: рынок корпоративных облигаций, государственное регулирование, Южная Корея, Япония, первичный рынок, вторичный рынок, долгосрочное финансирование.

Введение. В современных экономических условиях корпоративные облигации являются важнейшим инструментом привлечения внешнего финансирования для расширения производства и развития бизнеса. На фоне политики ужесточения денежно-кредитного регулирования Центрального банка России, российский рынок корпоративных облигаций демонстрировал значительный рост, увеличившись на 5,52 трлн руб. (23,1%) в 2024 году, преимущественно за счет новых выпусков институтов развития, государственных агентств и эмитентов нефтегазовой отрасли [1]. Несмотря на это, общий объем рынка корпоративных облигаций России, составляющий более 28 трлн руб. [1] (эквивалент более 300 млрд долл. США), остается сравнительно скромным по размерам развитых стран. В этой связи изучение опыта развития рынков корпоративных облигаций в других развитых странах приобретает особую значимость для совершенствования российского фондового рынка.

Цель исследования. Целью статьи является исследование, обобщение и систематизация практического опыта правительств стран Северо-Восточной Азии, таких как Южная Корея и Япония в сфере поддержки и стимулирования развития рынков корпоративных облигаций для выявления эффективных мер и инструментов, которые могут быть адаптированы и применены в российских условиях. В статье используются методы анализа и синтеза информации из достоверных источников, опубликованных на официальных правительственных веб-сайтах рассматриваемых стран, касающихся вопросов корпоративного финансового рынка, особенно в отношении государственных механизмов содействия его развитию.

Результаты исследования. Корпоративные облигации представляют собой финансовый инструмент, выпускаемый предприятиями в форме долговых обязательств для привлечения капитала от инвесторов. Они оформляются как договор займа между компанией-эмитентом и инвесторами, в котором предприятие обязуется вернуть заимствованную сумму (основную часть долга) вместе с процентами в определенный срок. Основная цель эмиссии корпоративных облигаций заключается в мобилизации финансовых ресурсов для

инвестирования в программы, проекты или расширение операционного капитала предприятия. В некоторых случаях выпуск облигаций также способствует реструктуризации долговых обязательств организации-эмитента.

Рынок корпоративных облигаций функционирует на двух уровнях. Первичный рынок характеризуется первоначальным размещением облигаций, когда ценные бумаги переходят непосредственно от эмитента к инвестору, с основной целью привлечения капитала для компании. Вторичный рынок обеспечивает обращение уже выпущенных облигаций между инвесторами или приобретение их через брокеров, что способствует повышению ликвидности и инвестиционной ценности этих финансовых инструментов. Такая двухуровневая структура создает комплексную систему, позволяющую эффективно перераспределять финансовые ресурсы в экономике.

Выпуск корпоративных облигаций осуществляется четырьмя основными способами: через аукционы, с использованием гарантированного размещения, через агентское размещение, а также путем прямой продажи инвесторам, если эмитентом выступает кредитная организация. Корпоративные облигации могут выпускаться как частным образом для ограниченного круга инвесторов, так и публично для широкой аудитории, что обеспечивает компаниям гибкость в выборе стратегии привлечения финансирования в зависимости от их конкретных потребностей и возможностей.

Рынок корпоративных облигаций играет значительную роль в развитии финансовых рынков и экономики в целом. Он трансформирует сбережения в средне- и долгосрочные источники финансирования предприятий, что способствует развитию эффективного производства в различных секторах экономики. Кроме того, данный рынок обеспечивает привлечение и перенаправление свободных внутренних финансовых ресурсов в реальный сектор экономики для инвестиций в основные средства и развитие инфраструктурных проектов [2]. Важным аспектом является создание условий для выхода предприятий на рынок акций и международные рынки капитала, что усиливает их конкурентоспособность на глобальном уровне.

Вклад рынка корпоративных облигаций в финансовую систему проявляется в предоставлении корпорациям возможности привлекать инвестиции для расширения бизнеса, запуска новых проектов и увеличения оборотного капитала. Для инвесторов этот рынок создает инструменты сохранения и приумножения капитала, обеспечивая высокую ликвидность активов, возможность торговли на вторичном рынке и предсказуемую доходность благодаря заранее определенным купонным выплатам.

Рассмотрим практические аспекты развития рынков корпоративных облигаций стран Северо-Восточной Азии.

1. Южная Корея

Рынок корпоративных облигаций Южной Кореи начал формироваться в начале 1950-х годов, когда правительство выпустило облигации для восстановления страны после войны и стимулирования экономического развития. Вслед за этим южнокорейские предприятия также начали выпускать облигации для привлечения капитала [3]. Рынок корпоративных облигаций Южной Кореи стал эффективным каналом привлечения долгосрочного финансирования и демонстрирует устойчивый рост. Если в 2000 году объем рынка корпоративных облигаций Южной Кореи составлял лишь 232,6 млрд долл. США, то к 2024 году он значительно увеличился до 1315,06 млрд долл. США, что в 5,65 раза больше первоначального показателя (см. рисунок 1).

Достижение таких результатов стало возможным благодаря внедрению Южной Кореей множества политических мер, направленных на повышение прозрачности и стимулирование роста рынка корпоративных облигаций. В частности, после азиатского финансового кризиса 1997 года Южная Корея внедрила систему рыночной оценки стоимости корпоративных облигаций [5]. В отличие от акций, каждый выпуск облигаций имеет независимые характеристики, даже если они выпущены одним и тем же эмитентом. Следовательно, не все облигации активно торгуются на рынке, что затрудняет определение их цены на основе обращающихся облигаций. Учитывая эти особенности, в рамках системы рыночной оценки были созданы специальные

агентства по оценке облигаций, которые рассчитывают справедливую стоимость облигаций и публикуют эту информацию. В 1999 году в Южной Корее были учреждены три агентства по оценке облигаций, функции которых включали определение стоимости облигаций и предоставление информационных услуг о ценах на облигации. Эта система способствовала повышению прозрачности рынка корпоративных облигаций и эффективности вторичного рынка [6].

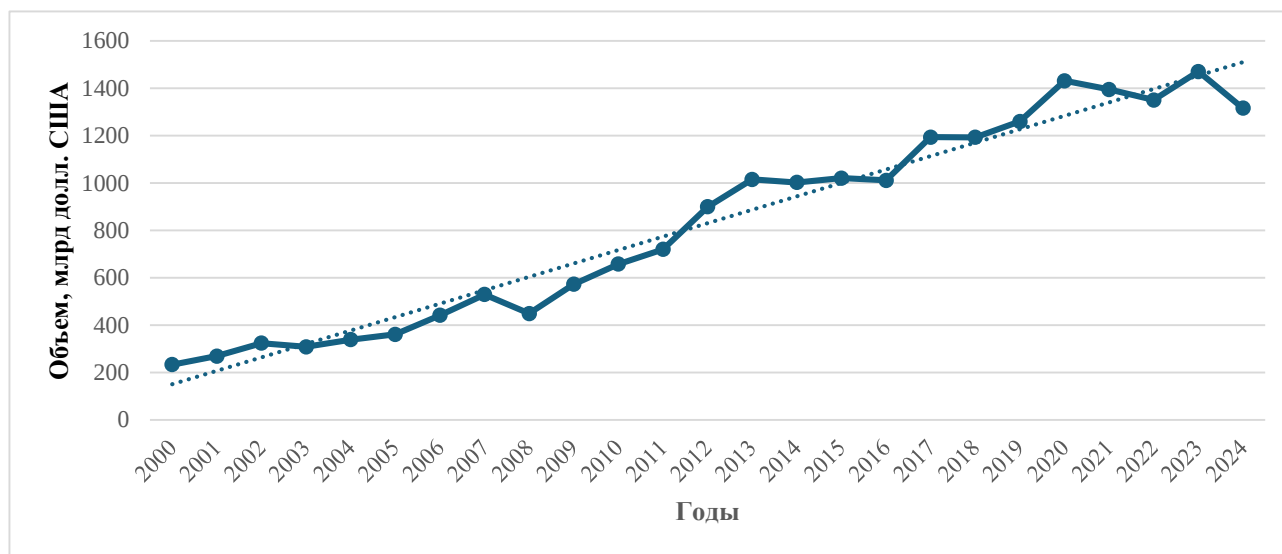


Рисунок 1 – Динамика объема рынка корпоративных облигаций Южной Кореи за 2000-2024 гг., млрд долл. США [4].

В 2000 году Министерство финансов и экономики Южной Кореи реализовало ряд политических инициатив, направленных на совершенствование рыночной структуры: (1) рационализация процесса выпуска облигаций; (2) расширение роли финансовых посредников в операциях с облигациями; (3) улучшение структуры выпуска и торговли облигациями; (4) разрешение на создание брокерских систем и компаний по брокерскому обслуживанию облигаций; (5) внедрение операций РЕПО [7]. Две последние меры были введены с целью увеличения объема торгов облигациями. Кроме того, была принята система раскрытия информации для обеспечения большей прозрачности на рынке облигаций. Согласно требованиям этой системы, инвестиционные компании обязаны сообщать данные о сделках с облигациями в Ассоциацию финансовых инвестиций в течение тридцати минут после совершения операции, после чего эти данные должны быть немедленно опубликованы через их

терминалы. Такие требования к раскрытию информации повышают прозрачность внебиржевых сделок с облигациями и увеличивают эффективность вторичного рынка.

В 2005 году Министерство финансов и экономики Южной Кореи выдало лицензии компаниям по управлению облигациями и страховому гарантированию. В 2009 году был внесен ряд поправок в Закон о предприятиях, которые позволили внедрить систему долгового доверительного управления [5]. Что касается режима гарантийного страхования, в Закон о Корейском фонде кредитных гарантий также были внесены изменения, позволяющие фонду гарантировать своевременную выплату основной суммы долга и процентов по облигациям [8].

К 2011 году Закон о предприятиях был вновь пересмотрен, что обеспечило правовую основу для создания компаний по управлению облигациями с целью усиления защиты инвесторов. Банки, инвестиционные компании и другие финансовые учреждения получили возможность выступать в качестве организаций по управлению облигациями. Кроме того, этот закон ослабил ограничения на выпуск облигаций и усилил защиту инвесторов, что привело к институциональным улучшениям на рынке корпоративных облигаций [5].

Когда в 2013 году рынок корпоративных облигаций столкнулся с ужесточением условий, правительство Южной Кореи объявило план нормализации рынка путем предоставления налоговых льгот инвестиционным фондам высокодоходных облигаций и стимулирования развития фондов корпоративных облигаций. Одновременно правительство Южной Кореи приняло Закон о рынках капитала и финансовых инвестиционных услугах. Этот закон регулирует сферу деятельности, связанную с раскрытием информации эмитентами, устанавливает правила кредитного рейтингования, определяет процедуры лицензирования, требования к регистрации, периодическому раскрытию информации, инвестиционным разрешениям, налогообложению, а также меры по пресечению нарушений со стороны эмитентов и инвесторов. Кроме того, закон содержит положения и санкции, направленные на

предотвращение деятельности, связанной с предоставлением недостоверной информации, злоупотреблениями и незаконным извлечением выгоды эмитентами, обеспечивая защиту инвестиционных организаций [9].

2. Япония

В отличие от стабильного развития и роста рынка корпоративных облигаций Южной Кореи за последние более чем 20 лет, рынок корпоративных облигаций Японии демонстрирует значительную волатильность (см. рисунок 2). Процесс развития японского рынка корпоративных облигаций можно разделить на следующие этапы.

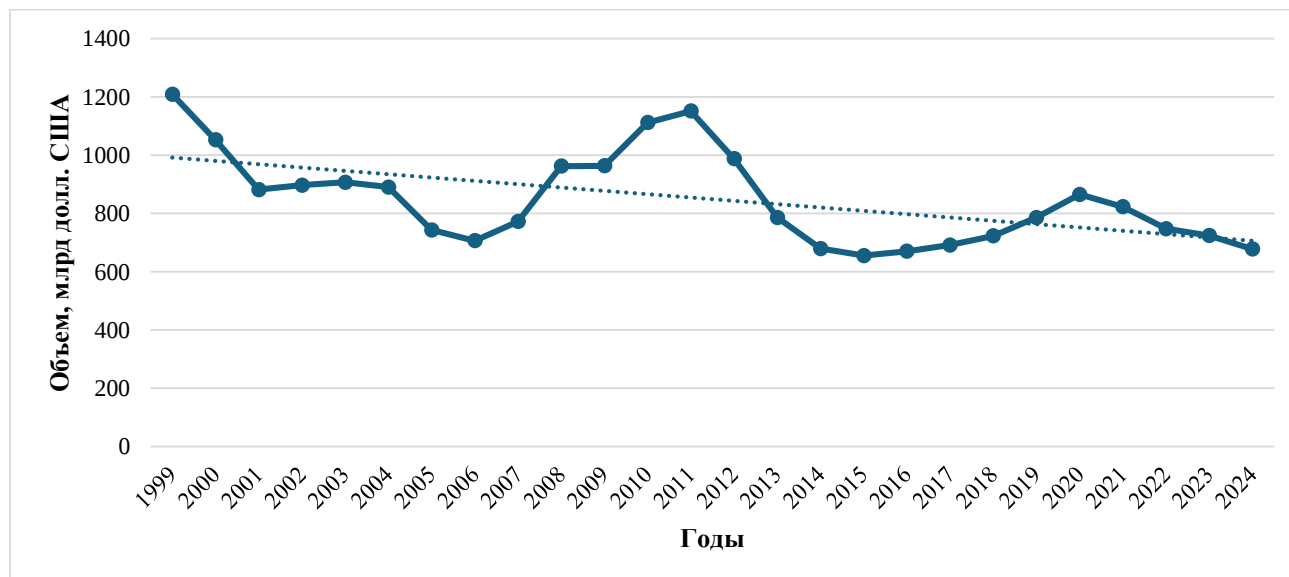


Рисунок 2 – Динамика объема рынка корпоративных облигаций Японии за 1999-2023 гг., млрд долл. США [4].

– Этап с 1999 по 2006 год: В 1999 году объем рынка достиг 1209,39 млрд долл. США – наивысшего значения за весь рассматриваемый период. После этого рынок начал снижаться и к 2001 году составлял лишь 882,27 млрд долл. США. В период 2001-2004 годов рынок был относительно стабильным, даже наблюдался небольшой рост до 891,14 млрд долл. США в 2004 году. Далее в период 2004-2006 годов произошло снижение рынка до 706,94 млрд долл. США к 2006 году, что соответствует падению на 41,5% по сравнению с 1999 годом.

– Этап с 2006 по 2011 год: В этот период после серьезного снижения стоимости рынок корпоративных облигаций Японии постепенно

восстанавливался и достиг 1151,88 млрд долл. США – значения, приближающегося к показателю 1999 года.

– Этап с 2011 по 2015 год: Это наиболее серьезный период спада японского рынка облигаций за весь рассматриваемый период. После впечатляющего восстановления в 2006-2011 годах, рынок непрерывно сокращался из года в год и достиг минимального значения за весь период 1999-2023 годов – 656,02 млрд долл. США в 2015 году, что на 43% ниже показателя 2011 года. Это частично можно объяснить негативными последствиями землетрясения и цунами Тохоку, произошедших в 2011 году, которые нанесли Японии значительный ущерб.

– Этап с 2015 по 2020 год: В этот период рынок демонстрировал признаки восстановления и стабильного роста, достигнув 865,48 млрд долл. США в 2020 году, что примерно на 32% выше показателя 2015 года.

– Этап с 2020 по 2024 год: Из-за влияния пандемии COVID-19, вынудившей предприятия сокращать производственную деятельность и масштабы бизнеса, а также других факторов воздействия, рынок корпоративных облигаций постепенно сокращался и к 2024 году составил всего 678,4 млрд долл. США.

Анализ показывает, что рынок корпоративных облигаций Японии имеет значительные колебания в размере и разделяется на 5 этапов спада и восстановления (роста), которые последовательно сменяют друг друга. Помимо некоторых причин, определенных для каждого конкретного этапа, нестабильность рынка корпоративных облигаций также связана с многочисленными реформами, направленными на развитие этого рынка в качестве эффективного канала долгосрочного финансирования для японских компаний, а также на превращение рынка корпоративных облигаций в один из мировых финансовых центров.

Причины ограниченного развития рынка корпоративных облигаций Японии можно объяснить через следующие основные характеристики:

Во-первых, в то время как государственный сектор Японии испытывает недостаток капитала, многие частные японские компании, особенно в нефинансовом секторе, располагают избыточными денежными средствами. Это

обстоятельство снижает мотивацию руководства компаний и сокращает потребность в эмиссии облигаций для привлечения долгосрочного финансирования – они преимущественно рефинансируют существующие долгосрочные банковские кредиты. Кроме того, в периоды экономических трудностей льготные кредитные программы, предлагаемые правительством Японии для малого и среднего бизнеса, также способствовали переориентации этих предприятий на банковское кредитование. Низкие объемы выпуска облигаций на первичном рынке неизбежно приводят к снижению ликвидности на вторичном рынке корпоративных облигаций и наоборот [5].

Во-вторых, эмиссия корпоративных облигаций на японском рынке преимущественно сконцентрирована среди компаний с высоким кредитным рейтингом и в определенных отраслях, что создает как преимущества, так и недостатки для долгосрочного развития данного рынка. С одной стороны, благодаря высоким кредитным рейтингам и низкому уровню риска эмитентов, вероятность дефолта по корпоративным облигациям в Японии крайне низка. С другой стороны, повышенные требования к кредитному рейтингу в сочетании с консервативным подходом к риску со стороны профессиональных инвесторов (основных участников рынка корпоративных облигаций) формируют невидимый барьер для малых и средних предприятий, желающих выйти на рынок облигаций. В результате только крупные компании с положительной историей доходов и высокой репутацией могут успешно размещать корпоративные облигации через публичное предложение (Public offering, PO). В свою очередь, малые и средние предприятия чаще прибегают к частному размещению облигаций (Private placement, PP) или банковскому кредитованию, поскольку эти способы привлечения капитала характеризуются меньшими относительными затратами на эмиссию (при расчете на объем привлеченных средств) [5].

Несмотря на то, что рынок корпоративных облигаций Японии претерпел значительные колебания с чередующимися этапами роста и спада, правительство Японии осознало важность эффективного и устойчивого рынка корпоративных облигаций для долгосрочного развития экономики и обеспечения долгосрочного

финансирования предприятий. В связи с этим правительство Японии, саморегулируемые организации и соответствующие финансовые институты внедрили и реализовали ряд реформ и стимулирующих мер, направленных на ускорение развития рынка корпоративных облигаций. Основные реформы и меры включают следующее:

– В 2006 году Японский депозитарный центр ценных бумаг (Japan Securities Depository Center, Incorporated – JASDEC) внедрил новую централизованную депозитарную систему и систему регистрации корпоративных облигаций. Эти нововведения способствовали дематериализации сертификатов владения облигациями, улучшению сбора и централизации информационных данных о выпусках и эмитентах корпоративных облигаций, сокращению процесса расчетов и снижению расчетных рисков, что в результате повысило ликвидность вторичного рынка корпоративных облигаций в Японии [10].

– В 2009 году Японская ассоциация дилеров ценных бумаг (Japan Securities Dealers Association, JSDA) сформировала исследовательскую группу для стимулирования развития японского рынка корпоративных облигаций. Задачей этой группы было создание форума для обсуждения ключевых вопросов, связанных с текущим состоянием рынка, и разработка детальных, адаптированных рекомендаций по активизации развития рынка корпоративных облигаций Японии. Основные темы, рассматриваемые исследовательской группой JSDA, включали: оценку процедур андеррайтинга, меры по управлению кредитными рисками, создание механизмов обмена информацией о ценах облигаций, разработка механизма проведения операций РЕПО с облигациями для повышения ликвидности рынка корпоративных облигаций, а также укрепление внутреннего и международного сотрудничества с рынками корпоративных облигаций других стран [11].

В 2011 году был создан рынок Tokyo Pro Bond под управлением Токийской фондовой биржи. Данная площадка предназначена для профессиональных инвесторов, как отечественных, так и международных, и функционирует с тремя

формами частного размещения: частное размещение с небольшим количеством выпусков; частное размещение для квалифицированных институциональных инвесторов; предложение определенному количеству инвесторов. Учитывая, что основными участниками рынка корпоративных облигаций являются профессиональные инвесторы, Tokyo Pro Bond был создан с целью обеспечения более гибкого механизма в процессе андеррайтинга корпоративных облигаций. Согласно правилам, сохраняются требования к наличию главного андеррайтера, одобренного Токийской фондовой биржей, и к кредитному рейтингу выпуска, однако требования к процедуре проверки компаний-эмитентов были существенно смягчены.

В период 2013-2015 годов Японская ассоциация дилеров ценных бумаг (JSDA) внесла значительные улучшения в программное обеспечение, предоставляющее справочные котировки по корпоративным облигациям в системе внебиржевой торговли. Эти изменения позволили как эмитентам, так и инвесторам регулярно и легко получать доступ к справочным ценам на внебиржевом рынке, а также к актуальной информации о недавних выпусках и эмитентах облигаций. Кроме того, JSDA разработала более строгие и современные регулятивные руководства по надзору за своими членами, направленные на повышение качества информации, раскрываемой на официальном веб-сайте ассоциации [11].

Обсуждение. Анализ опыта Южной Кореи и Японии в развитии рынков корпоративных облигаций демонстрирует различные подходы государства к стимулированию этого сегмента финансового рынка.

Ключевым фактором успеха Южной Кореи стала последовательность и комплексность государственной политики. После азиатского финансового кризиса 1997 года правительство сфокусировалось на создании прозрачной инфраструктуры рынка через внедрение системы рыночной оценки облигаций и учреждение специализированных агентств. Министерство финансов и экономики реализовало целый комплекс взаимосвязанных мер: рационализацию процесса эмиссии, расширение роли финансовых посредников,

совершенствование систем торговли облигациями, внедрение операций РЕПО и создание эффективной системы раскрытия информации. Особенно важно, что южнокорейские реформы охватывали все аспекты функционирования рынка – от первичного размещения до вторичного обращения.

В противоположность этому, японский опыт демонстрирует, что даже развитая финансовая система может столкнуться с трудностями при формировании эффективного рынка корпоративных облигаций. Парадоксальным образом, финансовая устойчивость японских компаний нефинансового сектора, располагающих избыточными денежными средствами, снизила их мотивацию к выпуску облигаций. Это подчеркивает важность учета макроэкономических факторов при разработке государственной политики стимулирования рынка корпоративных облигаций.

Сравнительный анализ выявляет различия в законодательных подходах. Южная Корея сделала акцент на комплексном правовом регулировании через принятие Закона о рынках капитала и финансовых инвестиционных услугах, который охватывает все аспекты функционирования рынка. Япония же пошла по пути создания специализированных торговых площадок, таких как Tokyo Pro Bond, ориентированных на профессиональных инвесторов, с упрощенными требованиями к процедуре проверки эмитентов.

Важным аспектом государственной политики обеих стран стало создание инфраструктуры и институтов развития рынка. В Южной Корее были выданы лицензии компаниям по управлению облигациями и страховому гарантированию, внедрена система долгового доверительного управления, усовершенствован Корейский фонд кредитных гарантий. В Японии ключевую роль сыграло внедрение Японским депозитарным центром ценных бумаг централизованной депозитарной системы и системы регистрации корпоративных облигаций, что способствовало дематериализации сертификатов и снижению расчетных рисков.

Особого внимания заслуживает роль саморегулируемых организаций. В Японии Японская ассоциация дилеров ценных бумаг (JSDA) активно

участвовала в совершенствовании рынка через формирование исследовательских групп, улучшение программного обеспечения для предоставления справочных котировок и разработку регулятивных руководств. В Южной Корее подобную роль выполняла Ассоциация финансовых инвестиций, которой компании обязаны предоставлять данные о сделках с облигациями.

Опыт обеих стран демонстрирует, что эффективное развитие рынка корпоративных облигаций требует баланса между регулированием и стимулированием. Корейская модель делает акцент на создании прозрачной и понятной системы регулирования с налоговыми стимулами для инвесторов, в то время как японская модель фокусируется на создании специализированных рыночных ниш и упрощении процедур для определенных категорий эмитентов и инвесторов.

В целом, сравнительный анализ опыта Южной Кореи и Японии позволяет выделить ключевые элементы успешной государственной политики по развитию рынка корпоративных облигаций: комплексное законодательное регулирование, создание специализированных институтов развития, обеспечение прозрачности и информационной доступности, налоговое стимулирование участников рынка и вовлечение саморегулируемых организаций в процесс развития рынка.

Заключение. Проведенное исследование опыта Южной Кореи и Японии демонстрирует важность государственного участия в развитии рынков корпоративных облигаций как ключевого механизма долгосрочного финансирования. Для России, стремящейся расширить свой рынок корпоративных облигаций в условиях новых геоэкономических реалий, особенно ценен комплексный подход, продемонстрированный южнокорейской моделью, сочетающий законодательное регулирование, институциональную поддержку и рыночные стимулы. Опыт Японии, в свою очередь, предостерегает от потенциальных трудностей и подчеркивает необходимость учета макроэкономических особенностей при внедрении регулятивных механизмов. Значимость данного исследования заключается в систематизации различных подходов государственного стимулирования развития рынка корпоративных

облигаций и выявлении ключевых факторов успеха: комплексность законодательной базы, создание специализированных институтов развития, обеспечение информационной прозрачности и вовлечение саморегулируемых организаций.

Список литературы:

1. Информационно-аналитический материал «Обзор рисков финансовых рынков» декабрь 2024 – январь 2025 года // Банк России. – URL: <https://cbr.ru/analytics/finstab/orfr/>
2. Берзон Н. И., Ерофеева Т. М. Российский рынок корпоративных облигаций: история развития, текущие тенденции, проблемы и перспективы // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2018. № 44. С. 150-165. DOI 10.17223/19988648/44/10. EDN VRYSFE.
3. ASEAN+3 Bond Market Guide 2018: Republic of Korea // Asian Development Bank – URL: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/418306/asean3-bond-market-rok-2018.pdf>
4. Asian Bonds Online – URL: <https://asianbondsonline.adb.org/>
5. Нгуен Т.Т.Х. Развитие рынков корпоративных облигаций в некоторых странах Азии и уроки для Вьетнама // Economy & Forecast Review. 2023. № 17.
6. Hwang S. Corporate bond market in Asia and the Pacific and its role in financing for development // MPFD Discussion Paper. 2016. No. DP/06.
7. Ministry of Economy and Finance of Republic of Korea – URL: <https://english.moef.go.kr/>
8. Credit guarantee fund act of Republic of Korea // Law Viewer – URL: https://elaw.klri.re.kr/eng_mobile/viewer.do?hseq=64461&type=sogan&key=40
9. Financial investment services and capital markets act of Republic of Korea // KLRI – URL: https://elaw.klri.re.kr/eng_service/lawTwoView.do?hseq=31782

10. Japan Securities Depository Center, Inc. – URL:
<https://www.jasdec.com/en/>

11. Japan Securities Dealers Association – URL: <https://www.jsda.or.jp/en/>

12. Tokyo Pro-Bond Market // Japan Exchange Group – URL:
<https://www.jpx.co.jp/english/equities/products/tpbm/index.html>

UDC 336.763.3

THE ROLE OF THE STATE IN THE DEVELOPMENT OF CORPORATE BOND MARKETS IN NORTHEAST ASIAN COUNTRIES

Galina N. Semenova

candidate of sciences in economics, associate professor

sg6457@mail.ru

Phuoc Thinh Tran

student

phdtpthinh1902@gmail.com

Khanh Truong Duong

student

khanhtruong292002@gmail.com

Simoes Pereira Bartolomeu Vazh

student

bartolomeuvsp@gmail.com

Plekhanov Russian University of Economics

Moscow, Russia

Abstract. The article examines the role of the state in stimulating the development of corporate bond markets in Northeast Asian countries, using South Korea and Japan as examples. An analysis of the dynamics of corporate bond markets in these countries is conducted. Differences in government approaches are identified:

South Korea's comprehensive policy for creating transparent infrastructure and regulatory systems, and Japan's focus on creating specialized market niches and simplifying procedures for certain categories of issuers. The main directions of state policy contributing to the formation of effective corporate bond markets are defined: improvement of the regulatory framework, development of market infrastructure, incentives for issuers and investors, and involvement of self-regulatory organizations. Factors of successful state policy that can be adapted to improve the Russian corporate bond market are systematized.

Keywords: corporate bond market, government regulation, South Korea, Japan, primary market, secondary market, long-term financing.

Статья поступила в редакцию 10.09.2025; одобрена после рецензирования 20.10.2025; принята к публикации 31.10.2025.

The article was submitted 10.09.2025; approved after reviewing 20.10.2025; accepted for publication 31.10.2025.