Содержание

Введение.

1. Сущность биржевой деятельности.
2. Инструменты на рынке ценных государственных бумаг.
3. Организационная структура биржи.
4. Фондовая биржа: виды рынков.
5. Операции на фондовой бирже.

5.1. Заключение сделки.

5.2. Клиринг – этап сделки.

5.3. Организация денежных расчётов.

5.4. Брокерское обслуживание клиентов.

5.5. Дилерская деятельность.

5.6. Порядок допуска ценных бумаг к биржевой торговле.

5.7. Организация торгов на биржевом и внебиржевом рынках.

5.8. Опционные контракты рынка ценных бумаг.

5.9. Форвардная и фьючерская торговля.

5.10. Риски на рынке ценных бумаг.

Заключение.

Список литературы.

Введение.

Фондовые биржи являются непременным институтом рыночной экономики.

Фондовая биржа – это организованный, регулярно функционирующий рынок ценных бумаг и других финансовых инструментов.

Фондовые биржи благодаря торговле ценными бумагами, могут сосредотачивать в своих руках большие капиталы, которые в дальнейшем привлекаются для развития производства. Здесь осуществляется купля – продажа акций и облигаций акционерных обществ, а также облигаций государственных займов.

Биржевая игра весьма заманчива. Покупая, ценные бумаги по низкому и продавая, по высокому курсу, можно получить крупную биржевую прибыль. Являясь организатором рынка ценных бумаг, фондовая биржа первоначально занимается исключительно созданием необходимых условий для ведения эффективной торговли, но по мере развития рынка её задачей становится не только организация торговли, сколько её обслуживание. Механизм биржи разнообразен. Для осуществления работы на бирже выбирается руководящий орган биржи – биржевой комитет, в который входят крупные товаропроизводители или же их доверенные лица. Члены биржи подразделяются на биржевых посредников (брокеров и маклеров) и дельцов (или дилеров), которые проводят операции с ценными бумагами. При фондовых биржах создаются валютные биржи, где продаётся и покупается иностранная валюта.

Биржевая деятельность рассматривается в её эволюционном развитии: от сделок на наличный расчёт к форвардным сделкам, через них – к фьючерсным контрактам и, наконец, к опционной торговле, что позволяет значительно снизить риски.

1. *Сущность биржевой деятельности.*

Основой биржевой деятельности является биржевая торговля. Возникновение биржевой торговли объясняется потребностями развития, как производства, так и торговли. Связь производства с торговлей можно представить следующим образом (схема №1).

## Торговля

закупка

реализация

## Производство

## Торговля

(продажа)

Схема №1 Связь производства с торговлей

Торговля и производство тесно взаимосвязаны между собой. Производству необходимо, чтобы определённые товары в согласованном объёме были поставлены к установленному сроку. В то же время торговля определяет: какую продукцию, в каком объёме, для какого потребителя и т.д. Биржевая торговля выросла из обычного локального рынка и ярмарки. Биржевая торговля вобрала в себя черты как обычной рыночной, так и ярмарочной торговли, она организуется торговцами для облегчения самого процесса торговли, для выработки её более эффективного механизма, а впоследствии для защиты интересов, как продавцов, так и покупателей от неблагоприятных изменений цен.

Биржевая деятельность представляет собой самостоятельную форму коммерческой деятельности с целью получения прибыли.

На фондовых рынках происходит как продажа ценных бумаг их первым владельцам, так и вторичная их перепродажа. Задачей фондовой биржи следует считать выявление равновесной биржевой цены. Это позволяет членам биржи и профессиональным участникам знать самые последние цены, по которым можно совершать сделки, и знать о самых последних сделках, которые были совершены. Фондовая биржа должна обеспечить доступность информации – обеспечение её гласности и открытости. Гарантия исполнения сделок, заключённых на бирже, тесно связано с такой проблемой, как защита денег клиента. Биржа контролирует разработанные её стандарты и кодекс поведения, применяет штрафные санкции вплоть до приостановки деятельности или лишения лицензии в случае их несоблюдения.



*2. Инструменты на рынке ценных государственных бумаг.*

Наиболее отработанным инструментом на рынке ценных государственных бумаг являются государственные краткосрочные беспокупные облигации, а также ценные бумаги, имеющие в основе определения своей доходности ГКО, т.е. облигации федерального займа с переменным купонным доходом и облигации государственного сберегательного займа. Технология работы с ГКО отрабатывалась с 1993 – 1996 гг. Этот финансовый инструмент стал общепризнанным лидером фондового рынка России по его инвестиционной привлекательности и надёжности.

По данным Госкомстата России общий объём биржевых сделок с ценными бумагами с января по июль 1996 г. составил около 385,3 трлн. руб. Структура биржевых сделок представлена на рис. №1. Заметим, что для корпоративных бумаг составляет 0,2 % от общего оборота фондового рынка. Таким образом, операции с ценными государственными бумагами являются основными операциями, совершаемые на российском рынке ценных бумаг (97 %).

**ценные бумаги**

**государственные**

**ценные бумаги**

**корпоративные**

**власти**

**местных органов**

**ценные бумаги**

**2%**

**97%**

Рис.1 Структура биржевых сделок с ценными бумагами в 1996 г.

Функционирование рынка ценных государственных бумаг происходит исключительно в рамках биржевого фондового рынка. В настоящее время государство имеет в лице валютных бирж, т.е. тех бирж, на которых осуществляется торговля ценными государственными бумагами, мощный рыночный инструмент управления государственным долгом.

Рынок ценных бумаг является единственным сегментом фондового рынка, который функционирует должным образом, обеспечивая 97 % - 98% всего оборота российского фондового рынка.

*3. Организационная структура биржи.*

Чтобы операции с ценными бумагами выполнялись правильно фондовая биржа должна иметь эффективную организационную структуру, которая могла бы обеспечить не только более низкие издержки, но и ликвидность рынка, достаточное число продавцов и покупателей, возможность получения точной информации о объёмах заключённых сделок и видах ценных бумаг. Органы управления биржи делятся на общественную и стационарную структуры. Общественная структура представлена в виде следующей схемы (рис.№2).

Рис.2 Состав общественной структуры.

Управляющие-руковод.подразд.

### Правление биржи

## Заместители главного

#### Главный управляющий

## Президиум биржевого совета

##### Члены совета

#### Секретарь совета

#### Председатель совета

### Биржевой совет

Ревизионная

комиссия

Общее собрание

биржи

Выборные

органы

## Общественная структура

Порядок действия биржевого совета определяется уставом и может иметь различия на разных биржах.

Стационарная структура фондовой биржи изображена на рис.№3.

### Стационарная структура

Исполнительные

подразделения

Специализированные подразделения

Коммерческие

организации биржи

Комиссии,

комитеты

Рис.3. Состав стационарной структуры.

Исполнительные подразделения – это аппарат биржи, который готовит и проводит биржевой торг. Они весьма разнообразны и зависят от объёма биржевых сделок, количества членов и брокеров, которые работают на бирже. Специализированные подразделения делятся на коммерческие организации, такие, как расчётная палата, депозитарий и комиссии, наиболее важными из которых являются: арбитражная, котировальная, по приёму в члены биржи, по правилам биржевой торговли и биржевой этике.

*4. Фондовая биржа: виды рынков.*

Классификацию рынков, составляющих фондовую биржу, можно провести по следующим параметрам:

* по степени;
* по степени централизации рынка и качеству допущенных ценных бумаг;
* по видам ценных бумаг;
* по видам сделок;
* по технологиям.

Рынки делятся на: биржевой рынок и внебиржевой рынок.

По видам ценных бумаг рынки делятся на:

* рынок акций;
* рынок облигаций;
* рынок варрантов, подписных прав;
* рынок производных ценных бумаг.

А по видам сделок делятся на рынок регулярных сделок, рынок кассовых сделок и рынок срочных сделок.

По технологиям рынки делятся на: компьютерный рынок и рынок традиционных торгов на основе «открытого выкрика».

Компьютерная биржа – это компьютерные торговые системы, позволяющие вводить приказы на покупку – продажу ценных бумаг, распространять среди участников рынка информацию о введённых поручениях, осуществлять автоматический аукцион – свод приказов на покупку и продажу совпадающими ценовыми заявками.

*5. Операции на фондовой бирже.*

Биржевой учётный центр собирает данные по каждой заключённой на бирже сделке. Участники палаты подтверждают факт заключения сделки, в течение биржевого дня данное о ней передаются по компьютерной системе связи в расчётную палату.

В конце каждого биржевого дня сведения о курсах окончательных расчётов по фьючерсным (биржевой договор купли – продажи) сделкам по каждому контракту и по каждому рынку.

Вечером и ночью все сделки переоцениваются в расчётной палате по окончательным курсам, для каждого участника рассчитываются потенциальные доходы или убытки. На следующее утро расчётная палата требует с участника покрытия всех убытков.

Если участник торгов заключает сделки на нескольких биржах, для него более выгодно, когда их клиринг (это совокупность расчётных операций по сделке) в родной расчётной палате.

Каждая расчётная палата даёт гарантии выполнения контрактов, которыми торгуют на обслуживаемой ею бирже. Все сделки участника по взаимозаменяемым контрактам сосредотачиваются в одной расчётной палате.

*5.1. Заключение сделки.*

Первым этапом сделки является заключение договора. Самым типичным договором сделки с ценными бумагами является договор по купле – продаже. Он может заключаться между инвесторами – лицами, которые владеют этими бумагами и не принадлежат к кругу профессионалов рынка ценных бумаг. В сделках купли – продажи брокеры могут выступать либо в качестве комиссионеров на основании договора комиссии, либо в качестве проверенных на основании договора поручения. На современном рынке подавляющее большинство сделок между «конечными» инвесторами опосредуются брокерами (комиссионеров). Одна из отличительных особенностей договора комиссии заключается в том, что брокер действует по поручению, за счёт, но не от имени своего клиента. Комиссионер в исполнении договора комиссии, заключённого с комитетом, совершает сделку купли – продажи от собственного имени. Самой известной организационной формой, способствующей установлению постоянных и единообразных правил заключения сделок купли – продажи, является фондовая биржа.

*5.2. Клиринг – этап сделки.*

После того, как сделка успешно прошла (или миновала) этап сверки, наступает очередь этапа определяемого как клиринг.

Клиринг – это то, что предшествует денежным платежам и поставкам фондовых ценностей. Этап клиринга включает в себя:

* анализ итоговых сверочных документов;
* вычисление денежных сумм и количества ценных бумаг;
* оформление расчётных документов.

Анализ итоговых сверочных документов – это проверка их на подлинность и правильность оформления. Клиринг начинается с поверки ключей шифрования и защиты принимаемой информации.

Второй процедурой клиринга является вычисление денежных сумм. Помимо суммы платежа непосредственно за купленную ценную бумагу уплате также может подлежать налог по операции с ценными бумагами, биржевые и прочие сборы. Покупатель приобретает право по отношению к продавцу требовать поставки причитающегося количества ценных бумаг и одновременно становится обязанным уплатить соответствующую денежную сумму. Продавец становится обязанным поставить ценные бумаги и приобретает право требовать причитающуюся ему денежную сумму. Их обязательства будут исполнены и требования удовлетворены только на последнем этапе сделки. Резкое усложнение процедуры клиринга происходит, когда применяется взаимозачёт. Его цель – снизить количество платежей и поставок ценных бумаг по сделкам, хотя это усложняет процедуру клиринга. Для каждого участника клиринга производится калькуляция его собственных чистых требований или чистых обязательств по всем включаемым в расчёт сделкам за установленный период. При этом из всех требований данного участника вычитаются его обязательства, и таким образом определяется чистое сальдо. Полученное сальдо именуют позицией. Позиция «закрыта», если сальдо равно нулю, и «открыто», если сальдо не равно нулю. Если сальдо положительное, т.е. объём требований данного участника превышает его обязательства, значит у него открыта «длинная позиция». Если сальдо отрицательное, т.е. участник клиринга должен больше, чем должны ему, то участника «короткая позиция».

Следующая операция клиринга – это оформление расчётных документов. Они направляются на исполнение в денежную расчётную систему, и систему, обеспечивающую поставку ценных бумаг.

*5.3. Организация денежных расчётов.*

Любая национальная система денежных расчётов обслуживает весь платёжный оборот той или иной страны. Денежные расчёты по операциям с цененными бумагами – только часть выполненных его функций. Ценные денежные бумаги – это коммерческие и финансовые векселя:

* банковые акцепты;
* краткосрочные коммерческие бумаги, эмитируемые предприятиями и корпорациями;
* краткосрочные сберегательные и депозитные сертификаты, эмитируемые банками разных типов;
* казначейские векселя.

Все сделки, производимые с ценными денежными бумагами, осуществляются в пределах кредитно-банковской системы.

К инвестиционным ценным бумагам относятся акции, краткосрочные и долгосрочные облигации правительства, местных органов власти, банков и промышленных корпораций, кооперативов, инвестиционные сертификаты.

Нормальные системы денежных расчётов устроены таким образом, чтобы им было безразлично, какие платёжные отношения им приходится обслуживать. Одним из надёжных вариантов является тот, при котором участники рынка создают систему, работающую как бы параллельно с общей системой расчётов. Одним из примеров новейшей российской практики является расчётная система Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ), используемая с мая 1993 года для расчётов со сделками с Государственными краткосрочными бескупонными облигациями. Дилеры- участники расчётной системы ММВБ производят взаимные платежи за облигации по своим корреспондентским счетам в этой системе. Преимуществом такой модели является относительно высокая скорость расчётов: расчётная организация может в короткие сроки, а при использовании электронной техники – день в день – осуществляют перевод со счёта плательщика на счёт получателя платежа. Она дает возможность проконтролировать способность покупателей оплатить приобретаемые ими ценные бумаги. Недостаток модели заключается в том, что участники системы часто не могут свободно использовать остатки на своих счетах в обособленных депозитарно-клиринговых центрах для своих прочих операций.

*5.4. Брокерское обслуживание клиентов.*

Брокерской деятельностью признаётся совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного или комиссионера, действующего на основании договора поручения или комиссии. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, занимающейся брокерской деятельностью, именуется брокером. Передоверие брокерами совершения сделок допускается только брокерами. Передоверие допускается, если оно оговорено в договоре комиссии или поручения либо в случаях, когда брокер вынужден идти на это в силу обстоятельств для охраны интересов своего клиента с уведомлением последнего. Передоверие осуществляется с гражданским законодательством РФ.

Современный инвестор имеет возможность дать самые разнообразные поручения своему брокеру по заключению сделок с ценными бумагами, котирующимися на бирже. Заявки подаются либо накануне биржевого торга, либо в процессе, однако, чтобы заказ был исполнен, клиент должен предоставить гарантии оплаты приобретаемых ценных бумаг. Такими гарантиями могут быть: предоставление брокеру простого векселя на полную сумму сделок; перечисление на счёт брокера суммы в определённом проценте от суммы сделок, которая является залогом и может быть использована брокером, если клиент не выполнит свои обязательства. Можно также предоставить брокеру аккредитив на полную сумму сделки или страховой полис. Однако самым эффективным средством расчёта является банковская гарантия, содержащая безусловные обязательства банка оплатить все его задолженности по первому требованию брокера.

Важным условием каждой заявки является уровень цены. Брокер в любом случае постарается получить наилучшую возможную цену. При этом брокер имеет право заявки, поступающие до открытия биржи, выполнить полностью по первому котируемому курсу, а заявки, поданные в ходе заседания биржи, – учитывая возможность рынка с момента её поступления. Одно из правил работы с ценными бумагами – нельзя покупать ценные бумаги при самом высоком курсе, а продавать при самом низком. С помощью «стоп-заказа» (ограниченные потери), клиент устанавливает свой, приемлемый для него минимальный уровень при продаже и максимальный при покупке. Брокер должен выполнять поручения клиентов добросовестно и в порядке их поступления.

*5.5. Дилерская деятельность.*

Дилерской деятельностью признаётся совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счёт путём публичного объявления цен покупки или продажи ценных бумаг с обязательством покупки или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом ценам.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий дилерскую деятельность именуется дилером. Дилером может быть только юридическое лицо. Кроме цены дилер имеет право объявить иные существенные условия договора купли-продажи ценных бумаг: минимальное и максимальное количество покупаемых или продаваемых ценных бумаг, а также срок, в течении которого действуют объявленные цены. Доход дилера состоит из разницы цен продажи и покупки. На российском рынке в роли дилера может выступать инвестиционная компания, одной из функций которой является вложение средств в ценные бумаги.

*5.6. Порядок допуска ценных бумаг к биржевой торговле.*

К обращению на фондовой бирже допускаются:

* ценные бумаги в процессе размещения и обращения, прошедшие предусмотренную Федеральным законом процедуру эмиссии и включённые фондовой биржей в список ценных бумаг, допускаемых к обращению на бирже в соответствии с её внутренними документами;
* ценные бумаги, не включённые в список обращаемых на фондовой бирже, могут быть объектом сделок на бирже в порядке, предусмотренном её внутренними документами.

Эмиссия ценных бумаг – это выпуск в обращение акций, облигаций и других финансовых инструментов, осуществляемый акционерными обществами в процессе их учреждения, а также при увеличение их уставного капитала или привлечении дополнительных финансовых ресурсов. Первичная эмиссия ценных бумаг – это продажа ценных бумаг эмитентам их первым владельцам – инвесторам.

В настоящее время фондовый рынок России обеспечивает перераспределение права собственности на ценные бумаги, наиболее привлекательные в инвестиционном отношении эмитентов, среди ограниченного круга заранее известных инвесторов. В первой половине 1996 года объём биржевой фондовой торговли ценными государственными бумагами превышал объём операций с ценными корпоративными бумагами в 30 раз. Структура фондовой торговли ценными корпоративными бумагами (в I – полугодии 1996 г.) показана на рисунке 4.

2%

**23%**

**Акции**

**26%**

**49%**

**Облигации**

**Векселя**

**Сберегательные**

**сертификаты**

Рис.4. Структура фондовой торговли ценными корпоративными бумагами (первая половина 1996 г.)

Ценные бумаги, выпущенные эмитентами, зарегистрированными в Российской Федерации, допускаются к обращению за пределами РФ по решению Федеральной комиссии по ценным бумагам.

*5.7. Организация торгов на биржевом и внебиржевом рынках.*

Организация биржевой торговли в ходе биржевой сессии оказывает значительное влияние на стабильность и ликвидность биржевого рынка. При небольшом объёме спроса или предложения, торговля организуется в форме простого аукциона. В России биржевая торговля возрождалась, начиная с простых аукционов продавцов по типу английского аукциона, когда продавцы до начала торговых собраний подают свои заявки на продажу фондовых ценностей по начальной цене. В ходе аукциона, если есть конкуренция покупателей, цена последовательно повышается шаг за шагом, пока не остаётся один покупатель, и ценные бумаги продаются по самой высокой цене предложения.

В аукционе втёмную все покупатели предлагают свои ставки одновременно и ценные бумаги приобретает тот, кто сделал самые высокое предложение. Наиболее эффективной является система двойного аукциона – это онкольный рынок и непрерывный аукцион. С точки зрения техники аукциона он может быть голосовым и устным, письменный аукцион.

*5.8. Опционные контракты рынка ценных бумаг.*

«Опцион» на русский язык переводится как выбор и представляет собой контракт между участниками сделки: продавцом опциона и покупателем опциона, что даёт право покупателю купить, а продавцу продать ценные бумаги по заранее согласованной при заключении контракта цене (сделочная цена опциона), или право отказаться от сделки в течение или по окончанию указанного периода. Право выбора остаётся за покупателем опциона, заплатившим в момент заключения сделки премию или его цену. Опцион-колл представляет право плательщику купить ценные бумаги по заранее оговоренной цене или отказаться от сделки. Важным критерием классификации опционов является срок их исполнения. Отличительной характеристикой биржевых опционов является фиксированный конечный срок действия. Важно отметить, что хотя и опцион-колл, и опцион-пут могут быть и куплены, и проданы, они могут взаимно компенсировать друг друга. Если кто-либо покупает опцион-колл, то для того, чтобы закрыть опцион, он должен продавать также опцион-колл. Для покупателя системы биржевой торговли опционами даёт немало преимуществ: гарантируется высокая ликвидность контракта и его исполнения, а также отсутствует необходимость в проверке финансового положения контракта.

Таким образом, хеджирование (ограничение рынка с помощью сделки) покупкой опционного контракта увеличивает вариантность действий хеджера при одновременном снижение его рисков, связанных с поддержанием требуемого биржей размера обеспечения открытой позиции. Такая тактика становится единственно возможной при хеджировании намерений или вероятностных событий.

Безусловно, возможность спекулятивных действий при использовании опционов значительно повышаются. С точки зрения объёма биржевых операций спекулянты могут быть крупными и мелкими. Размеры спекуляции тесно связаны с движением биржевой цены. Спекулировать можно на динамике цены одного и тогоже фьючерского контракта (опциона), но можно спекулировать и на разнице цен контрактов, которые отличаются между собой стандартными параметрами: сроками исполнения, ценой исполнения. Можно спекулировать на разнице цен одинаковых контрактов на разных биржах, на разнице цен физического и фьючерского (опционного) рынка.

*5.9. Форвардная и фьючерская торговля.*

Одним из центральных звеньев современной рыночной экономики является рынок срочных контрактов. В России он представлен, прежде всего, фьючерской торговлей на Московской товарной и Московской центральной фондовой биржах. Механизм стабилизирования рыночной экономики позволяет производителям и потребителям различной продукции уменьшить ценовой риск реализации при потреблении товаров (или избежать его), экспортёрам и импортёрам – риск изменения валютных курсов, владельцам финансовых активов – риск падения их курсовой стоимости, заёмщикам и кредиторам – риск изменения процентной ставки.

Форвардный контракт – это соглашение между контрагентами и будущей поставке предмета контракта. Все условия сделки стороны оговаривают в момент заключения договора. Исполнения контракта происходит в соответствии с данными условиями в назначенные сроки.

Форвардный контракт – это твёрдая сделка, т.е. сделка, обязательная для исполнения. Предметом соглашения могут быть различные активы, например товары, акции, облигации, валюта и

т. д. Лицо, которое обязуется поставить соответствующий актив по контракту, отстаивает короткую позицию, т.е. создаёт форвардный контракт. Лицо, приобретающее актив по контракту, открывает длинную позицию, т.е. покупает контракт. Заключение контракта не требует от контрагентов каких-либо расходов.

Форвардный контракт заключается, как правило, для реальной поставке или покупки соответствующего актива, в том числе для страхования поставщика или покупателя от возможного неблагоприятного изменения цены. Он может заключаться также с целью игры на разнице курсовой стоимости активов. В этом случае лицо, которое открывает длинную позицию, надеется на дальнейшей рост актива, лежащего в основе контракта. Лицо, открывающее короткую позицию, рассчитывает на понижение цены актива. Форвардный контракт – это контракт, заключаемый вне бирже.

Поскольку сделка, как правило, предполагает действительную поставку или покупку соответствующего актива, то контрагенты согласовывают удобные для них условия. Поэтому содержание форвардного контракта не может быть стандартным.

Фьючерсный контракт – это соглашение о будущей поставке предмета контракта, которое заключается на бирже.

От форвардного контракта он отличается некоторыми особенностями. Биржа сама разрабатывает его условия, которые являются стандартными для каждого конкретного вида актива. Биржа организует вторичный рынок данных контрактов с помощью дилеров, которым предписывает «делать рынок» по соответствующим контрактом, т.е. покупать и продавать их на постоянной основе. Таким образом. Инвестор уверен. Что всегда сможет купить или продать фьючерский контракт и в последующем ликвидировать с помощью оффсетной сделки. Это даёт определённое преимущество владельцу фьючерского контракта по сравнению с держателем форвардного контракта. Требуется, например, поставка некоторого товара и в ином количестве, и в ином месте, и в другое время, чем это предусмотрено фьючерсным контрактом на данный товар. Кроме того, на бирже может вообще отсутствовать фьючерсный контракт на актив, в котором заинтересованы контрагенты. В связи с этим заключение фьючерсных сделок, как правило, предполагает не реальную поставку (приемку) актива, а хеджирование (страхование) позиций контрагентов от неблагоприятной конъюнктуры или на разнице цен. Абсолютное большинство позиций инвесторам по фьючерсным контрактам ликвидируются ими в процессе действия контрактов с помощью оффсетных сделок, и только 2-5% контрактов в мировой практике заканчивается реальной поставкой активов.

Существенным преимуществом фьючерсного контракта является то, что его исполнение гарантировано расчётной палатой биржи.

Заключение фьючерсного контракта не требует от инвестора каких-либо расходов (за исключением комиссионных). Однако, расчётная палата предъявляет к инвесторам ряд требований. Требуется некоторая сумма в качестве залога, которая называется начальной маржей, а счёт, на который она заносится – маржевым счётом.

Аналогично, как это происходит при форвардных контрактах, при росте фьючерсной цены, покупатель контракта выигрывает, а продавец – проигрывает. По форвардному контракту выигрыши-потери реализуются инвесторами только после истечения срока контракта.

Таким образом, по итогам каждого торгового дня стороны получают выигрыши, или несут потери. Если инвестор не вносит требуемую сумму, брокеры ликвидируют его позицию с помощью оффсетной сделки. Торговля останавливается, чтобы ограничить спекуляцию, позволить инвесторам «остыть» и реально оценить конъюнктуру рынка. Если фьючерская цена отклонилась от предшествующей котировочной цены на большую величину, то торговля контрактом в течении последующих дней может открываться и сразу же закрываться без осуществления каких-либо сделок. Ограничение ценных колебаний в определённой степени снижает риск больших потерь и предотвращает банкротство. Однако такой механизм приводит к потере фьючерсными контрактами ликвидности, когда биржа закрыта. Система лимитов приводит к тому, что некоторое время существует разница между официально зарегистрированной и равновесной фьючерсной ценами.

Фьючерсная цена – это цена, которая фиксируется при заключении фьючерсного контракта, она отражает ожидание инвесторов относительно будущей цены спот для собственного актива. При заключении контракта фьючерсная цена может быть выше или ниже спот для данного актива. К моменту истечения контракта фьючерсная цена установилась выше цены спот. Тогда арбитражёр продаёт фьючерсный контракт и покупает на спотовом рынке актив, лежащий на основе данного контракта. Разница между фьючерсной ценой и ценой спот составляет его прибыль. Когда инвесторы активно покупают соответствующие активы на спотовом рынке, цена их возрастает из-за увеличившегося спроса. В итоге фьючерсная и спотовая цена практически сравниваются.

На фьючерсном рынке присутствуют как хеджеры, так и спекулянты. За риск, который они берут на себя, они требуют соответствующего вознаграждения. При отсутствии ожиданий коптенциального вознаграждения они не будут заключать контракты. В связи с этим, если большая часть спекулянтов открыла длинную позицию по контракту, то это говорит о том, что фьючерсная цена должна быть ниже будущей цены спот, поскольку именно повышение в дальнейшем фьючерсной цены принесёт прибыль спекулянту. Если большая часть спекулянтов открыла короткую позицию, то это свидетельствует о том, что фьючерсная цена выше будущей цены спот, поскольку именно понижение в будущем фьючерсной цены принесёт спекулянтом прибыль.

В качестве примера, на внутреннем рынке России, с конца 1997 года находятся с обращение фьючерсы на акции РАО «Газпром» и опционы на фьючерсы. Торговыми площадями стала Российская биржа (РБ) и Московская центральная фондовая биржа (МЦФБ). Поставочные фьючерсы на ФБ были введены в обращение с 15 мая 1998 года. Кроме того, на МЦФБ заключаются сделки с американскими опционами на указанные фьючерсы. Параметры фьючерсных контрактов на обыкновенные акции РАО «Газпром»: объём одного контракта – 1000 акций. Размер базисного пункта – 0,01 рублей за акцию. Гарантированный взнос 10% от стоимости контракта. Для исполнения контракта – рабочий день, следующий за последним днём торгов контрактом. Обороты по указанным производным ценным бумагам на обеих биржах с начала торгов были весьма незначительными. Причинами этого послужили продолжающаяся экономическая нестабильность в России, снижение мировых цен на природный газ, более позднее, чем по другим срочным контрактам, начало торгов фьючерсами на акции РАО «Газпром», а впоследствии и коллапс РБ.

*5.10. Риски на рынке ценных бумаг.*

Инвестирование на рынке ценных бумаг не может не сопровождаться риском. Интуитивно каждый понимает под риском некую вероятность отключения события от среднего ожидаемого результата. В качестве допустимого риска можно принять угрозу потери части прибыли от предпринимательской деятельности на фондовом рынке.

Предпринимательский риск характеризуется опасностью как потенциально возможной потерей ресурсов, так и не дополучения дохода (упущенной выгоды) по сравнению со случаем, рассчитанным на рациональное использование ресурсов в данном виде предпринимательской деятельности.

Наиболее просто оценивать финансовые потери, представляющие собой прямой денежный ущерб, связанный с непредусмотренными платежами, выплатой штрафов, уплатой дополнительных налогов, потерей денежных средств и ценных бумаг.

Особые виды риска существуют на фондовом рынке. Здесь денежный ущерб связан в первую очередь с неблагоприятным изменением курсовой стоимости ценных бумаг. Важным фактором риска является также инфляция, изменение валютного курса рубля и т. д.

Определение возможного риска – важная задача при организации работы на рынке ценных бумаг. Любая деятельность на рынке ценных бумаг связана с расходами.

Потери – это снижение прибыли по сравнению с ожидаемыми величинами, например изменение курсовой стоимости ценных бумаг, приводящая к уменьшению прибыли в операциях купли-продажи. Убытки появляются при неблагоприятном стечение обстоятельств. Существует много рисков и учёт большого их количества может сделать задачу анализа ситуации и прогнозирования развития событий на фондовом рынке попросту невыполнимой.

Предпринимателю, оценивающему риск своей деятельности, интересен интервальный подход, т.е. определение вероятности приобрести прибыль в установленных пределах. На графике 1 это величина представляет собой площадь, обозначенную цифрой 1. Другим важным показателем является вероятность того, что потери не превысят определённого заданного уровня. На графике эта область лежит правее вертикальной линии, обозначенной цифрой 2. Для построения зависимости плотности вероятности получения определённого финансового результата существует ряд способов: статистический, когда изучается статистика потерь, имевших место в аналогичных видах предпринимательской деятельности, и определяется частота появления определённых уровней потерь. Анализируя результаты, необходимо иметь в виду не только проигрыши, но и выигрыши, в противном случае вероятность потерь будет завышена (график 1).

График 1.

Плотность вероятности получения финансового результата.

Плотность вероятности получения данной

величины прибыли /убытка

Область выигрыша

И ещё для построения зависимости плотности вероятности существует экспертный способ, когда в результате экспериментального опроса аналитики оценивают вероятность различных потерь. Усредняя их данные, можно построить кривую.

Изучение риска используется для того, чтобы оценить какой должна быть доходность интересующей нас ценной бумаги, чтобы выгодно заключить сделку на фондовой бирже.

*Заключение.*

Согласно действующему российскому законодательству фондовая биржа относится к участникам рынка ценных бумаг. Фондовая биржа представляет собой организацию со своими исторически сложившимися правилами ведения торгов. Фондовые биржи привлекают постоянно новых инвесторов, имеющих в наличие крупные и мелкие суммы временно свободных денежных средств. Фондовая биржа заключает сделки, контракты, ведёт все операции с ценными бумагами. Гарантия исполнения сделок, заключённых на бирже, тесно связаны с такой проблемой, как защита денег клиента.

Регулирование рынка ценных бумаг охватывает все виды деятельности и все виды операций на нём: эмиссионные, посреднические, инвестиционные, спекулятивные, залоговые, трастовые и т.п.

Рынок ценных бумаг, функционирующих в России, играет важную роль в экономической жизни страны.

*Список литературы.*

1. А. Буренин Форвардная и фьючерская торговля, журнал для акционеров, № 7, 1994 г., с. 9-12
2. А. Г. Грязнова, Р. В. Корнеева Биржевая деятельность, Москва, «Финансы и статистика», 1996 г., с. 34
3. Гастон Дефоссе Фондовая биржа и биржевые операции, Москва, 1995 г., с. 64-67
4. К. В. Кирилов Операции на бирже, Москва, «Менитеп - Информ», 1991 г., с. 41-52
5. Н. Т. Клещенко Рынок ценных бумаг, Москва «Экономика»,

1997 г., с. 330-345

1. Д. Малиевский Система обращения ценных бумаг, связанных с деятельностью РАО «Газпром», журнал Рынок ценных бумаг, № 15, 1998 г., с. 17-19
2. В. Соколов Срочный рынок в России осваивает «опционы и фьючерсы», журнал Рынок ценных бумаг, № 4, 1997 г., с. 47-51
3. Л. А. Чалдаева Экономика и организация биржевого дела в России, Москва, АООТ «Фининова», 1998 г., с. 64-68
4. Л. Чалдаева Риски на рынке ценных бумаг, журнал Финансовый бизнес, № 1, 1998 г., с. 60-62