**Содержание**

Введение

1.Финансовые рынки и их виды

1.1.Сущность и признаки финансового рынка

1.2. Классификация финансовых рынков

1.3. Инструменты финансового рынка

2. Рынок ценных бумаг как сегмент финансового рынка

2.1. Структура и организация рынка ценных бумаг

2. Рынок ценных бумаг как сегмент финансового рынка

2.1. Структура и организация рынка ценных бумаг

2.2. Виды ценных бумаг

2.3. Финансовый рынок и инвестиционная деятельность организаций

3. Особенности формирования финансовых рынков в России

3.1. Становление финансовых институтов в Российской Федерации

3.2. Становление инвестиционных фондов

Заключение

Список литературы

Приложение

**Введение**

Процесс аккумулирования и размещения финансовых ресурсов, осуществляемый финансовой системой, непосредственно связан с функционированием финансовых рынков и деятельностью финансовых институтов. Если задачей финансовых институтов является обеспечение наиболее эффективного перемещения средств от собственников к заемщикам, то задача финансовых рынков состоит в организации торговли финансовыми активами и обязательствами между покупателями и продавцами финансовых ресурсов.

В условиях рыночных отношений бесперебойность формирования финансовых ресурсов, их наиболее эффективное инвестирование и целенаправленное использование обеспечиваются с помощью финансового рынка.

Финансовый рынок — это система рыночных отношений, представляющая собой сферу денежных операций, где объектом сделки являются свободные денежные средства населения, экономических субъектов и государственных структур, предоставляемые пользователям (заемщикам) либо под ценные бумаги, либо в виде ссуд. Поэтому он функционирует как в виде рынка ценных бумаг, так и рынка ссудных капиталов. Его предпосылкой является несовпадение потребностей в финансовых ресурсах у того или иного субъекта с наличием источников ее удовлетворения. Функциональное назначение его состоит в посредничестве движению денежных средств от их первоначальных инвесторов (владельцев) к вторичным инвесторам (заемщикам, пользователям).

Покупателями и продавцами на финансовых рынках выступают три группы экономических субъектов: домашние хозяйства; фирмы; государства.

Акты купли-продажи товаров финансового рынка зачастую сопряжены с финансовыми обязательствами, то есть обязательствами возврата согласованной суммы денежных средств в определенные сроки на определенных условиях. Соответственно владение финансовыми обязательствами для кредитора является правовым основанием его притязаний на получение реальных денежных средств в установленные сроки в будущем.

На финансовых рынках всегда присутствуют соответствующие специалисты, прежде всего брокеры, которые сводят продавцов и заинтересованных покупателей. Брокеры не покупают и не продают ценные бумаги. Они лишь исполняют заказы своих клиентов на проведение определенных операций по приемлемым (выгодным) для них ценам.

Таким образом, финансовые рынки предназначены для того, чтобы наиболее эффективно были учтены и реализованы интересы потенциальных продавцов и покупателей.

Цель данной работы – характеристика финансовых рынков, их сущность и механизмы функционирования. Задачи, которые складываются из поставленной цели, следующие: рассмотреть сущность и признаки финансового рынка; изложить классификацию и инструменты финансовых рынков; описать рынок ценных бумаг как сегмент финансового рынка; проанализировать финансовый рынок и инвестиционную деятельность организаций; охарактеризовать особенности формирования финансовых рынков в России.

**1.Финансовые рынки и их виды**

**1.1 Сущность и признаки финансового рынка**

Современная структура финансового рынка характеризуется двумя основными признаками: временным и институциональным.

По *временному признаку* различают денежный рынок, на котором предоставляются краткосрочные кредиты (до одного года), и рынок капитала, где выдаются среднесрочные (от 1 года до 5 лет) и долгосрочные кредиты (от 5 лет и более).

По *институциональному признаку* современный финансовый рынок предполагает наличие рынка (собственно капитала или рынка ценных бумаг) и рынка заемного капитала (кредитно-банковской системы). Кроме того, рынок ценных бумаг (собственного капитала) подразделяется на первичный рынок, где продаются и покупаются эмиссии ценных бумаг, и вторичный (биржевой) рынок, где продаются и покупаются ранее выпущенные ценные бумаги. Существует также небиржевой (уличный) рынок ценных бумаг, где реализуются ценные бумаги, которые по тем или иным причинам не могут быть проданы на бирже.

Оба признака финансового рынка характерны для всех развитых стран, однако, безусловно, о состоянии национального рынка судят по второму (институциональному) признаку, в особенности по наличию и степени развитости его двух основных ярусов: кредитно-банковской системы и рынка ценных бумаг.[[1]](#footnote-1)

Уровень развития национальных финансовых рынков определяется рядом факторов, среди которых можно выделить:

традиции функционирования в стране кредитного рынка и рынка ценных бумаг;

экономическое развитие страны;

уровень производственного накопления в стране;

уровень сбережений населения.

В Российской Федерации на нынешнем этапе экономического развития финансовый рынок представлен в основном двумя сегментами — валютным (долларовым) и рынком ценных бумаг. По оценкам специалистов, на их долю приходится более 90% объемов.

Заметно стал активизироваться, после существенного ослабления в результате финансово-кредитного кризиса 1998 г., рынок ценных бумаг, на который в докризисный период приходилось до 40% объемов.

На рынок ссудного капитала (межбанковских кредитов) приходится не более 10% общего объема, и в основном преобладают краткосрочные кредиты.

Требуется, естественно, существенная перестройка кредитно-банковской системы в направлении деятельности ее с реальным сектором экономики (о чем отмечалось).

Рынок ценных бумаг (собственного капитала) в ближайшем будущем (по прогнозам специалистов) должен получить существенное развитие, поскольку его ключевой задачей является привлечение инвестиций, определяющих возможности долгосрочного экономического развития. Этот сегмент финансового рынка обеспечивает оперативный перелив финансовых средств в различные сектора экономики. Кроме того, рынок ценных бумаг является одним из важнейших инструментов государственной бюджетной политики.

**1.2 Классификация финансовых рынков**

Анализ функционирования финансовых рынков предполагает определенную его сегментацию, расчленение, выделение отдельных функционирующих по своим правилам рынков[[2]](#footnote-2).

В зависимости от целей анализа, а также от особенностей развития отдельных сегментов финансового рынка в тех или иных странах существуют разные подходы к классификации финансовых рынков. В приложении 1 приведена одна из возможных классификаций.

*Валютный рынок*— это рынок, на котором товаром являются объекты, имеющие валютную ценность. К валютным, ценностям относятся:

• иностранная валюта (денежные знаки (банкноты, казначейские билеты, монеты, являющиеся законным платежным средством или изымаемые, но подлежащие обмену) и средства на счетах в денежных единицах иностранного государства, международных или расчетных денежных единицах);

• ценные бумаги (чеки, векселя), фондовые ценности (акции, облигации) и другие долговые обязательства, выраженные в иностранной валюте;

• драгоценные металлы (золото, серебро, платина, палладий, иридий, родий, рутений, осмий) и природные драгоценные камни (алмазы, рубины, изумруды, сапфиры, александриты, жемчуг).

В качестве *субъектов* (участников) валютного рынка выступают: банки, биржи, экспортеры и импортеры, финансовые и инвестиционные учреждения, правительственные организации.

*Объект* валютного рынка (на кого направлены действия субъекта) — любое финансовое требование, обозначенное в валютных ценностях. Объекты валютного рынка покупаются и продаются субъектами валютного рынка за деньги, находящиеся в обращении.

Субъекты валютного рынка осуществляют следующие виды операций: передача покупательной способности, хеджирование (страхование открытых валютных позиций), спекуляция (выгода от ожидания изменений валютных курсов или процентных ставок), арбитраж процентных ставок (получение выгоды от принятия депозитов и их переразмещение на согласованные периоды по более высокой ставке).

При проведении операций с объектами валютного рынка (валютных операций) субъекты действуют не только с точки зрения экономической целесообразности, но и в определенном поле организационных, экономических и правовых ограничений. Такую совокупность взаимоотношений можно назвать *системой валютно-финансовых отношений.*

*Рынок золота*— это сфера экономических отношений, связанных с куплей-продажей золота как с целью накопления и пополнения золотого запаса страны, так и для организации бизнеса и (или) промышленного потребления.

В основе наиболее общего деления финансовых рынков на *рынки денежных средств и рынки капитала*лежит срок обращения соответствующих финансовых инструментов.

Рынок капитала, в свою очередь, подразделяется на *рынок ссудного капитала и рынок долевых ценных бумаг.*Такое деление выражает характер отношений между покупателями товаров (финансовых инструментов), продаваемых на этом рынке, и эмитентами финансовых инструментов.

В деятельности экономических субъектов для обеспечения их текущей ликвидности важную роль играет *рынок денежных средств***,** называемый также денежным рынком и имеющий, в свою очередь, несколько сегментов (рис. 1).[[3]](#footnote-3)

**Рынок денежных средств**

Дисконтный рынок

Рынок евровалют

Рынок депозитных сертификатов

Рынок межбанковских кредитов (МБК)

Рис. 1. Основные сегменты рынка денежных средств

Прежде всего следует упомянуть о *дисконтном рынке* как обобщающей характеристике рынка, на котором продаются и покупаются векселя. Этот рынок играет особую роль в денежно-кредитном регулировании экономики, а его значение заключается в обеспечении равномерного притока денег в экономику. Операторами дисконтных рынков являются центральный банк и коммерческие банки.

Важным сегментом денежного рынка является *рынок межбанковских кредитов* (МБК), на котором коммерческие банки кредитуют друг друга. Межбанковские кредиты предоставляются в форме продажи излишка средств коммерческого банка на резервном счете в центральном банке сверх определенной законом величины обязательных резервов и в форме сделок «РЕПО».

*Рынок евровалют* представляет собой часть денежного рынка, на котором осуществляется торговля краткосрочными финансовыми инструментами, номинированными в евровалютах.

В развитых странах существует также *рынок депозитных сертификатов.* Депозитные сертификаты представляют собой свидетельства о крупных срочных вкладах в банках и являются ценной бумагой. Поскольку срок обращения депозитных сертификатов, как правило, не превышает один год, эти бумаги можно рассматривать как бумаги денежного рынка.

**1.3 Инструменты финансового рынка**

В основе наиболее общего деления финансовых рынков на рынкиденежных средств и рынки капиталалежит срок обращения соответствующих финансовых инструментов.

В практике развитых стран считается, что если срок обращения финансового инструмента составляет менее года, то это инструмент денежного рынка.[[4]](#footnote-4)

Долгосрочные инструменты (свыше пяти лет) относятся к рынку капитала. Строго говоря, имеется «пограничная область» от одного года до пяти лет, когда говорят о среднесрочных инструментах и рынках. В общем случае они также относятся к рынку капитала. В России разделение на кратко- и долгосрочные финансовые инструменты несколько иное. К последним часто относят инструменты с периодом обращения более полугода.

Таким образом, граница между краткосрочными и долгосрочными финансовыми инструментами, равно как и граница между денежными рынками и рынком капитала, не всегда может быть четко проведена. Вместе с тем такое деление имеет глубокий экономический смысл. Инструменты денежного рынка служат в первую очередь для обеспечения ликвидными средствами государственных организаций и сферы бизнеса, тогда как инструменты рынка капитала связаны с процессом сбережения и инвестирования.

Примерами инструментов денежного рынка являются казначейские векселя, банковские акцепты, депозитные сертификаты банков.

К инструментам рынка капитала, например, относятся долгосрочные облигации, акции, долгосрочные ссуды.

Если в качестве финансового инструмента выступают долевые ценные бумаги, то эти отношения носят характер отношений собственности, в остальных случаях это кредитные отношения.

На рынке ссудного капитала обращаются долгосрочные финансовые инструменты, предоставляемые на условиях срочности, возвратности и платности. Они включают в себя рынок долгосрочных банковских ссуд и рынок долговых ценных бумаг (также долгосрочных).

Рынок евровалютпредставляет собой часть денежного рынка, на котором осуществляется торговля краткосрочными финансовыми инструментами, номинированными в евровалютах. Евровалюта — общее понятие для обозначения валют, которые имеют хождение вне страны-эмитента, т.е. широко используются на международных рынках при кредитных, депозитных и иных операциях. В первую очередь к этим валютам относят доллар США, немецкую марку, фунт стерлингов и некоторые другие общепризнанные валюты.

Примером инструментов, обращающихся на рынках евровалют, являются синдицированные кредиты сроком от 3 до 6 месяцев, предоставляемые синдикатами банков из разных стран в одной из евровалют.

Часть финансовых инструментов, номинированных в евровалюте, например еврооблигации, относится большей частью к рынкам капиталов.

В рассмотренной выше классификации финансовых рынков отсутствуют рынок страховых полисов и пенсионных счетов, а также ипотечные рынки. Это особые рынки со своими финансовыми инструментами и институтами - сберегательными учреждениями, действующими на договорной основе.

Инвестиционная политика страховых компаний и пенсионных фондов направлена на приобретение долгосрочных финансовых инструментов со сроками погашения, которые наиболее близко совпадают с их долгосрочными обязательствами.

Необходимость выделения ипотечных рынков в составе рынка капитала связана с рядом обстоятельств. Во-первых, ипотечные кредиты всегда обеспечиваются реальным залогом в виде земельных участков или зданий. Если заемщик не выполняет своих долговых обязательств, то имущественные права на залог переходят к кредитору. Во-вторых, ипотечные кредиты не имеют стандартных параметров (различные номиналы, сроки погашения и т.д.) и соответственно трудно реализуются на вторичном рынке. Так, объем вторичного рынка ипотек значительно уступает объемам вторичного рынка ценных бумаг, размещенных на рынках долгосрочных капиталов. В-третьих, ипотечные рынки в отличие от других рынков долгосрочных капиталов в развитых странах строго регулируются действиями специальных государственных органов.

**2. Рынок ценных бумаг как сегмент финансового рынка**

**2.1 Структура и организация рынка ценных бумаг**

Рынок ценных бумаг во всех странах является одним из наиболее регулируемых рынков, что обусловлено необходимостью обеспечения безопасности его участников, высокими финансовыми рисками, масштабностью операций. Такое регулирование осуществляется государственными органами и саморегулируемыми организациями профессиональных участников рынка ценных бумаг. В России органом государственного регулирования выступает Федеральная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку (ФКЦБ). Посредническая деятельность, в том числе и финансовая, на рынке ценных бумаг в России регламентируется Федеральным законом «О рынке ценных бумаг».[[5]](#footnote-5)

Процесс формирования рынка ценных бумаг в России носит трудный и противоречивый характер.[[6]](#footnote-6)

С начала 1990-х гг. первые шаги в организации рынка ценных бумаг были сделаны с создания инфраструктуры — фондовых бирж и фондовых отделов товарных бирж вместо условий для их функционирования. Одновременно происходило организованное «сверху» разгосударствление собственности, нередко принудительное акционирование предприятий, а затем и выпуск государственных приватизационных чеков, рассчитанных на все 150 млн. населения страны с целью вложить их в акции акционируемых предприятий приватизируемой государственной собственности, с тем чтобы все население (по проекту правительства) стало собственниками и в дальнейшем получало дивиденды на свои вложения в акции.

Новым аспектом финансового рынка стало появление новых ценных бумаг (государственных краткосрочных облигаций (ГКО), облигаций промышленных предприятий и др.), работа новых кредитно-финансовых учреждений на рынке ценных бумаг и изменение структуры его, а затем и появление крупных махинаций, мошенничества (так называемых пирамид, чековых инвестиционных фондов) и, наконец, как следствие (не без содействия рынка ценных бумаг), — финансово-кредитный кризис 1998 г.

К настоящему времени сложилась примерно следующая структура рынка ценных бумаг.

*Первичный рынок:*

♦ рынок акций;

♦ рынок облигаций;

♦ рынок государственных краткосрочных облигаций (ГКО);

♦ рынок государственного сберегательного займа (ОГСЗ);

♦ рынок облигаций федерального займа (ОФЗ);

♦ рынок облигаций валютного займа;

♦ рынок казначейских обязательств;

♦ рынок финансовых инструментов;

♦ рынок золотого сертификата.

*Вторичный рынок:*

♦ фондовые биржи;

♦ фондовые отделы товарных бирж — ранее выпущенные акции и финансовые инструменты.

На *первичном рынке* ценных бумаг осуществляется продажа всех существующих видов ценных бумаг, акций и облигаций предприятий и компаний, краткосрочных государственных ценных бумаг, облигаций государственного валютного займа, финансовых инструментов (различных сертификатов, выпускаемых банками, векселей). Реализация на первичном рынке осуществляется через фондовые магазины, а также действующую систему посредников — брокеров и коммерческие банки.

*Вторичный рынок* — фондовые биржи и фондовые отделы товарных бирж — осуществляют перепродажу ранее выпущенных ценных бумаг. Однако вторичный биржевой рынок в России имеет специфическую особенность: в ряде случаев он продолжает частично выступать и как первичный рынок, принимая на себя новые элементы ценных бумаг. Это объясняется тем, что сам первичный рынок еще недостаточно сформировался, российские фондовые биржи обладают большим опытом.

На фондовых биржах России и фондовых отделах товарных бирж концентрируются для перепродаж в основном акции и финансовые инструменты (сертификаты, опционы и фьючерсы, векселя).

Торговля ценными бумагами ведется в рамках организованного рынка, когда сделки заключаются с использованием биржевых и внебиржевых систем, и на так называемом неорганизованном рынке, когда сделки заключаются напрямую между покупателями и продавцами ценных бумаг. Организаторами торговли являются профессиональные участники рынка ценных бумаг.

Ведущими торговыми площадками России являются Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ) и Российская торговая система[[7]](#footnote-7). На ММВБ проводятся торги по корпоративным и государственным ценным бумагам, включая облигации субъектов Федерации. В рамках российской торговой системы проходят торги ценными бумагами корпоративных элементов.

К основным сферам деятельности биржи относятся: прием в члены биржи и исключение из членов биржи; допуск к торгам (листинг) и снятие с торгов (делистинг) ценных бумаг; организация регулярных торгов ценными бумагами; проведение клиринга по заключенным на бирже сделкам; организация надзора за проведением торгов и предотвращение манипуляций; проведение аналитических исследований фондового рынка.

**2.2 Виды ценных бумаг**

В настоящее время в Российской Федерации функционируют и обращаются следующие *виды ценных бумаг:*

акции компаний и предприятий, кредитно-финансовых институтов (именные, на предъявителя, обыкновенные (простые) и привилегированные);

облигации компаний и предприятий, банков, которые рассчитаны на заимствование дополнительных денежных средств для финансирования целевых проектов;

государственные краткосрочные облигации (ГКО), выпускаемые Минфином РФ для финансирования государственных расходов и покрытия дефицита федерального бюджета;

казначейские обязательства (КО), эмитируемые Минфином РФ для урегулирования задолженностей предприятий и налоговых выплат;

облигации валютного займа, выпускаемые Правительством РФ по линии Внешэкономбанка для выплаты валютных платежей по замороженным ранее валютным счетам физических и юридических лиц (первая выплата (первый транш) состоялась в мае 1995 г.);

облигации государственного сберегательного займа (ОГСЗ), выпускаемые Правительством РФ с 1995 г. для покрытия дефицита бюджета;

облигации федерального займа (ОФЗ), выпускаемые с 1995 г. для финансирования бюджетного дефицита;

финансовые инструменты, выпускаемые банками: сберегательный сертификат; инвестиционный сертификат; депозитный сертификат;

финансовые инструменты фондовой биржи: опцион — продажа права на покупку или приобретение ценных бумаг; фьючерсы — заключение срочного контракта по ценным бумагам из расчета изменения их курса.

Существует классификация ценных бумаг по следующим основным признакам:

*именные* ценные бумаги, данные о владельце которых записаны в специальный реестр, и ценные бумаги на *предъявителя,* т. е. передающиеся другому лицу без идентификации личности;

*срочные* ценные бумаги, т. е. бумаги, имеющие конкретный срок погашения, и *бессрочные* ценные бумаги, не содержащие конкретного срока погашения;

*документарные* ценные бумаги, владелец которых устанавливается на основании предъявления оформленного сертификата, и *бездокументарные* ценные бумаги, владелец которых устанавливается на основании записи в системе ведения реестра;

*государственные* ценные бумаги, выпускаемые федеральным правительством;

ценные бумаги *субъектов Федерации,* выпускаемые субъектами Федерации;

*муниципальные* ценные бумаги, выпускаемые местными органами власти;

*корпоративные,* выпускаемые предприятиями и организациями.

Как следует из приведенной классификации, существуют сравнительно разнообразные виды ценных бумаг, что свидетельствует о наличии различных сфер вложения для юридических и физических лиц. Однако на рынке ценных бумаг преобладает непроизводственная сфера, на которую приходится более 70% эмитентов (биржи, банки, инвестиционные компании, торговые дома и фирмы)[[8]](#footnote-8).

Основными видами ценных бумаг (при их разнообразии) являются акции и облигации.

*Акциями* называются эмиссионные ценные бумаги, подтверждающие внесение их владельцем средств в капитал акционерного общества и на этом основании дающие право голоса на собрании акционеров и на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов. Акции подразделяются на *обычные* и *привилегированные,* которые в отличие от обычных не дают ее владельцу права голоса на собрании акционеров, но по которым устанавливается фиксированный дивиденд.

*Облигациями* называют эмиссионные ценные бумаги, закрепляющие право держателя на получение от эмитента облигаций на предусмотренный ими срок номинальной стоимости и зафиксированного процента от этой стоимости, т.е. облигации являются долговыми обязательствами, выражающими отношения займа.

*Закладные* (ипотечные ценные бумаги) — ценные бумаги, отражающие отношения залога. Закладные удостоверяют право на получение денежных обязательств, обеспеченных ипотекой имущества. .

*Производные ценные бумаги* — ценные бумаги, удостоверяющие право владельца на приобретение (продажу) ценных бумаг, эмитированных третьим лицом, в сроки и на условиях, указанных в сертификате и решении о выпуске данных производных ценных бумаг.

*Государственные* и *муниципальные* ценные бумаги выпускаются в виде облигаций или иных ценных бумаг, удостоверяющих право их владельцев на получение от эмитента денежных средств в порядке, предусмотренном условиями эмиссии.

Государственные ценные бумаги составляют часть государственного долга. В случае, если данные ценные бумаги деноминированы в рублях, то они относятся к части внутреннего долга, а если в валюте — то внешнего.

Рынок государственных ценных бумаг представлен прежде всего государственными краткосрочными облигациями (ГКО), облигациями федерального займа (ОФЗ), облигациями государственного сберегательного займа (ОГСЗ) и облигациями внутреннего валютного займа (ОВВЗ). На протяжении последних лет наиболее крупным сегментом российского рынка ценных бумаг по объемам первичного размещения и оборота вторичных торгов являлись ГКО.

*Облигации внутреннего валютного займа* ("вэбовки") Выпущены Минфином и являются инструментом государственного долга, деноминированным в валюте.

*Облигации субъектов Федерации* считаются вторыми по надежности после бумаг, эмитированных федеральным центром, а доходность по ним даже превосходила доходность ГКО.

*Муниципальные облигации* получили развитие в ряде государств в силу предоставления существенных налоговых льгот. Эмитентом данного вида облигаций выступает муниципалитет, обладающий правом выпускать долговые обязательства.

*Эмиссионные корпоративные* ценные бумаги выпускаются также в виде акций и облигаций. В развитых западных странах эмиссия корпоративных ценных бумаг является важнейшим механизмом привлечения юридическими лицами денежных средств. Корпоративные ценные бумаги, выпускаемые предприятиями одной отрасли, привлекают временно свободные капиталы других отраслей, что способствует беспрепятственному переливу капитала и эффективному его использованию в наиболее доходных отраслевых проектах.

Важнейшей задачей, стоящей перед рынком корпоративных ценных бумаг, является создание эффективного механизма по мобилизации достаточного количества ресурсов для производственного инвестирования.

**2.3 Финансовый рынок и инвестиционная деятельность организаций**

Основой экономического роста выступают инвестиции. Под инвестициями понимаются долгосрочные вложения капитала в различные сферы предпринимательской деятельности с целью получения текущего дохода или обеспечения возврата его стоимости в будущем периоде. По объектам вложения средств различают реальные инвестиции и финансовые инвестиции.

*Реальные инвестиции (капиталообразующие)* — это вложения в создание новых и воспроизводство действующих основных фондов и в увеличение необходимых для их функционирования оборотных средств. Реальные инвестиции осуществляются в формах:

1) приобретение целостных имущественных комплексов;

2) новое строительство;

3) реконструкция;

4) модернизация;

5) приобретение отдельных видов материальных и нематериальных активов, обеспечивающих расширение объемов и рост эффективности хозяйственной деятельности предприятия в будущем периоде.

*Финансовые (портфельные) инвестиции* — это вложение капитала в различные финансовые инструменты, главным образом в ценные бумаги.

По периоду инвестирования различают краткосрочные финансовые вложения (инвестирование средств на период до 1 года) и долгосрочные финансовые вложения (инвестирование средств на период более 1 года).

Для снижения уровня риска финансовые инвестиции осуществляются обычно в разнообразные финансовые инструменты, совокупность которых составляет инвестиционный портфель.

*Портфель ценных бумаг* — это сформированная предприятием и управляемая как единое целое совокупность ценных бумаг разного вида, разных эмитентов, разного срока действия и разной ликвидности.

Исходя из выбранной цели (получение текущих доходов; сохранение и приращение капитала; приобретение ценных бумаг, способных заменить наличность; обеспечение необходимого уровня ликвидности и т.п.) предприятие может формировать различные типы портфелей ценных бумаг: доходный портфель (ориентирован на получение текущих доходов); портфель роста (ориентирован на акции с быстрорастущей курсовой стоимостью); портфель рискованных вложений и сбалансированный портфель.

Ценные бумаги как объекты портфельного инвестирования — это финансовые инструменты, подтверждающие право владения или отношения займа, определяющие взаимные обязательства между их эмитентом и инвестором (собственником) и предусматривающие выплату дохода по ним в виде дивидендов, процента или премии.

Ценные бумаги в этом отношении делятся на два класса:

1) долевые ценные бумаги**,** подтверждающие участие их владельцев в капитале акционерного общества и дающие им право на часть прибыли общества (например, акция);

2) долговые ценные бумаги, подтверждающие факт ссуды денежных средств и дающие право их владельцам на участие в прибыли заемщика особо оговоренным способом (например, облигация).

Наиболее распространенными первичными видами ценных бумаг как объектов портфельного инвестирования являются акции, облигации, векселя, сберегательные сертификаты, казначейские обязательства.

Наряду с первичными ценными бумагами существуют производные ценные бумаги, которые подтверждают права или обязательства их владельцев купить или продать ценные бумаги, валюту, товары или нематериальные активы на заранее определенных ими условиях в будущем периоде. К таким ценным бумагам (деривативам) относятся опционы, финансовые фьючерсы, варранты и другие финансовые инструменты бирж[[9]](#footnote-9).

*Опцион*— производная ценная бумага, дающая право ее владельцу купить или продать другую ценную бумагу в течение определенного периода времени по определенной цене контрагенту, который за денежную премию принимает на себя обязательство реализовать это право. Опцион представляет собой контракт, заключенный между двумя инвесторами, один из которых выписывает и продает опцион, а второй приобретает его и получает тем самым право в течение оговоренного в условиях опциона срока либо купить по фиксиро4ванной цене определенное количество базисных активов (ценных бумаг, валюты, реальных товаров или деривативов) у лица, выписавшего опцион, опцион на покупку, либо продать их ему опцион на продажу. Особенностью опциона является то, что в результате этой биржевой сделки покупатель приобретает не собственно финансовые инструменты (например, акции или облигации), а лишь право на их покупку.

*Финансовый фьючерс*представляет собой стандартную биржевую сделку на покупку или продажу определенной ценной бумаги по определенной цене в течение обусловленного срока. Фьючерсная сделка в отличие от опциона является обязательной для исполнения.

*Варрант*— производная ценная бумага, гарантирующая льготное право ее владельца на покупку акций эмитента в течение определенного периода (обычно несколько лет) по определенной цене. Покупка варранта — свидетельство осторожности инвестора в том случае, если он не вполне уверен в качестве ценных бумаг и не желает рисковать деньгами.

Варранты выпускаются только крупными фирмами в целях повышения привлекательности и успешного размещения своих ценных бумаг, а следовательно, увеличения уставного капитала в случае исполнения варрантов.

Комплекс вопросов, связанных с осуществлением финансовых инвестиций, требует глубоких знаний теории и практики принятия управленческих решений в области выбора эффективных направлений инвестирования, формирования целенаправленного и сбалансированного портфеля ценных бумаг, всесторонней экспертизы объектов предполагаемого инвестирования, определения рыночной стоимости и доходности ценных бумаг. Этот комплекс вопросов решается на предприятии в процессе финансового и инновационного менеджмента.

**3. Особенности формирования финансовых рынков в России**

**3.1 Становление финансовых институтов в Российской Федерации**

Формирование финансовых рынков в Российской Федерации непосредственно связано со становлением финансовых институтов. Этот процесс осуществлялся и осуществляется до сих пор, по существу, при отсутствии завершенной законодательной базы. Деятельность многих финансовых институтов до сих пор регламентируется указами Президента, постановлениями Правительства, инструкциями либо разъяснениями отдельных министерств и ведомств. Безусловно, такая ситуация негативным образом влияет на формирование и развитие отдельных сегментов финансового рынка.

С организационной точки зрения финансовый рынок можно рассматривать как совокупность финансовых институтов, экономических субъектов, осуществляющих эмиссию, куплю и продажу финансовых инструментов. Каждый финансовый институт наделен определенными полномочиями по ведению тех или иных операций с конкретным набором финансовых инструментов.

В зависимости от типа финансового института, а также вида финансовых инструментов финансовый рынок России можно подразделить на: 1) денежный рынок; 2) рынок ценных бумаг; 3) рынок страховых полисов и пенсионных счетов; 4) валютный рынок; 5) рынок золота.

Главное назначение финансовых рынков состоит в обеспечении эффективного распределения накоплений между конечными потребителями финансовых ресурсов. Решение этой задачи сложно как в силу объективных, так и субъективных причин, поскольку должны учитываться разные, порой диаметрально противоположные интересы участников финансового рынка, большие риски выполнения финансовых обязательств и т. п.

Основными институтами денежного рынка являются Центральный банк РФ (ЦБ РФ) и кредитные организации (коммерческие банки, включая филиалы и представительства иностранных банков, специализированные кредитные организации).

ЦБ РФ, как и центральные банки во всех странах, занимает приоритетное место в финансовой системе. Правовое регулирование его деятельности на денежном рынке прежде всего регламентируется Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»[[10]](#footnote-10). Основная функция Банка России состоит в защите и обеспечении устойчивости рубля.

Решение этой крайне сложной задачи требует предоставления Банку России особых полномочий не только в области денежно-кредитной политики, но и в других сферах государственного регулирования экономики страны. Однако таких полномочий Банк России не имеет. Поэтому в данных условиях решение задачи по обеспечению Центробанком России устойчивости национальной валюты крайне затруднено;

Банк России осуществляет эмиссию наличных денег, организует их обращение, регулирует объем выдаваемых им кредитов. Основными инструментами и методами такого регулирования выступают:

• процентная политика, т. е. установление одной или нескольких процентных ставок по различным видам операций, что во многом предопределяет рыночные ставки процента как на привлекаемый коммерческими банками капитал, так и на выдаваемые ими кредиты;

• установление нормативов обязательных резервов кредитных организаций, депонируемых в Банке России;

• купля-продажа Банком России государственных ценных бумаг;

• организация кредитования коммерческих банков, в том числе с помощью учета и переучета векселей;

• осуществление валютного регулирования и валютного контроля в соответствии с Законом РФ «О валютном регулировании и валютном контроле»[[11]](#footnote-11);

• установление ориентиров роста показателей денежной массы.

Банк России регистрирует кредитные организации, выдает и отзывает лицензии на осуществление банковских операций, осуществляет регистрацию эмиссии ценных бумаг кредитных организаций; осуществляет контроль за соблюдением кредитными организациями банковского законодательства.

Российская двухуровневая банковская система (Центральный банк РФ и система коммерческих банков) начала формироваться с 1991 г. с образованием Российской Федерации как самостоятельного государства. В становлении системы коммерческих банков можно выделить шесть этапов.

На *первом этапе* (он продолжался до конца 1993 г.) наблюдалась значительная концентрация ресурсов банковской системы в руках крупнейших кредитных учреждений, образованных на базе прежних государственных спецбанков, таких, как «Сбербанк», «Промстройбанк», «Мосбизнесбанк» (бывший «Жилсоцбанк»), и ряда других.

*Второй**этап* (1994 г.— середина 1995 г.) развития банковской системы характеризовался появлением значительного числа вновь образованных коммерческих банков. Концентрация банковского капитала в этот период достигла наименьшего значения.

Кризис рынка межбанковских кредитов и падение темпов инфляции привели к банкротству большого числа мелких и средних банков, перевели развитие системы на новую ступень через процессы разорения, концентрации и централизации банковского капитала.

Наступил *третий этап* (с середины 1995 по 1997 г.), знаменовавшийся чередой кризисных явлений.

Крупнейшими операторами на рынке государственных долговых обязательств выступали банки, которые одновременно являлись и главными агентами по обслуживанию бюджетных счетов. Остатки бюджетных средств на счетах этих банков активно использовались для покупки государственных краткосрочных бескупонных облигаций и облигаций федерального займа с переменным купоном (ГКО— ОФЗ).

Рынок ГКО — ОФЗ обладал весьма высокой ликвидностью, не уступавшей ликвидности валютных счетов. Доходы по государственным ценным бумагам находились на очень высоком уровне по сравнению с другими финансовыми инструментами, что противоречило как теории, так и мировой практике, свидетельствующей о том, что вложение в финансовые инструменты с меньшей степенью риска по определению приносит и меньшую доходность. Объяснение данного феномена кроется в политике государственных властей, пытавшихся покрыть дефицит государственного бюджета за счет создания «пирамиды» долгов.

В 1997 г. активизировались слияния банков, создание различных конгломератов, альянсов, банковских группировок, холдингов и т. п. Эти процессы характеризуют *четвертый этап* (с начала 1997 по август 1998 г.) в становлении банковском системы России, который связан также и с началом переориентации многих банков (прежде всего немосковских) на работу с реальным сектором экономики.

Август 1998 г. знаменует начало *пятого этапа* развития банковской системы, сопровождавшегося самым крупным банковским кризисом в современной России. Отказ Правительства отвечать по своим финансовым обязательствам по ГКО — ОФЗ наиболее разрушительно сказался на крупнейших системообразующих банках, основных держателях государственных ценных бумаг. По имеющимся оценкам, в ГКО — ОФЗ оказалось заморожено порядка 40-50 млрд руб. собственно банковских средств, что составляло 90% суммарного уставного фонда российских банков и около четверти докризисного объема их совокупного уставного капитала.

Кризисный этап банковской системы продолжался, по существу до середины 1999 г., когда начались активные действия по реструктуризации, санации проблемных банков. Собственно, с середины 1999 г. банковская система России перешла к новому, *шестому этапу***,** который характеризуется законодательным обеспечением реструктуризации банков и их внешней задолженности, ликвидацией банков-банкротов. С середины 1999 г. обозначился постепенный рост капиталов иностранных банков, а с 2000 г. начали расти капиталы и российских банков.

**3.2 Становление инвестиционных фондов**

Как уже отмечалось, на рынке ценных бумаг особое место занимают инвестиционные институты — инвестиционные банки, инвестиционные компании, инвестиционные фонды. Деятельность инвестиционных банков прежде всего связана с выполнением эмиссионно-учредительских и посреднических функций. В российском законодательстве четкого определения понятия «инвестиционный банк» нет. Многие российские коммерческие банки выполняют эмиссионно-посреднические функции. Одновременно банки, зарегистрированные как инвестиционные, имеют лицензии на выполнение широкого круга операций коммерческих банков.

Тем не менее можно выделить основные виды деятельности российских инвестиционных банков. К ним прежде всего следует отнести:

1) выполнение функций брокеров, дилеров, депозитариев;

2) организацию расчетов, по операциям с ценными бумагами;

3) формирование эмиссионных портфелей;

4) формирование индивидуальных портфелей ценных бумаг для отдельных инвесторов;

5) консалтинговые услуги по вопросам инвестирования; поиски инвесторов и объектов инвестирования.[[12]](#footnote-12)

Функции инвестиционного банка в России наиболее полно выполняет ЦБ РФ. Он выступает в качестве дилера, приобретая государственные ценные бумаги за собственные средства; в качестве брокера работает по поручению правительства и обеспечивает функционирование вторичного рынка государственных ценных бумаг; он выполняет функции депозитария, клирингового и расчетного центра, являясь специализированной организацией по учету, хранению и расчетам по операциям с государственными ценными бумагами. Банк России выполняет операции по обслуживанию государственного долга; организует сбор и анализ информации о рынке ценных бумаг, выполняет другие функции, характерные для инвестиционных банков.

Инвестиционные компании в России появились в 1992 г. Они занимались организацией выпуска ценных бумаг и их размещением, торговлей ценными бумагами других эмитентов, выполняли брокерские функции, консалтинговые услуги по вопросам инвестирования и т. п. Деятельность многих из них изначально строилась на создании финансовых пирамид. Финансовые пирамиды МММ, Русский дом «Селенга» и другие вошли в отечественную историю финансовых афер. Доверие в России к инвестиционным компаниям оказалось подорванным, и многие из них перерегистрировались в иные структуры.

Особое место на рынке ценных бумаг занимают инвестиционные фонды. Правовая основа функционирования инвестиционных фондов была определена в Указе Президента РФ от 7 октября 1992 г. № 1186 «[[13]](#footnote-13) Инвестиционным фондом признается любое открытое акционерное общество, которое одновременно: (1) привлекает средства за счет эмиссии собственных акций; (2) ведет торговлю ценными бумагами; (3) владеет инвестиционными бумагами, стоимость которых должна составлять 30 и более процентов от стоимости его активов в течение более четырех месяцев суммарно в пределах одного календарного года.

Наибольшее распространение в России получили чековые инвестиционные фонды (ЧИФы), которые были призваны аккумулировать приватизационные чеки (ваучеры) физических и юридических лиц путем обмена своих, акций на ваучеры для последующего приобретения за них акций приватизированных предприятий. В 1992-1994 гг. было создано более 600 ЧИФов, которые аккумулировали более трети всех приватизационных чеков населения страны.

С формальной точки зрения ЧИФы успешно справились с поставленной перед ними задачей. Многие из них стали обладателями крупных пакетов акций приватизированных предприятий, превратились в солидные финансовые компании.

Создание ЧИФов можно было бы отнести к положительным аспектам процесса приватизации государственного и муниципального имущества в России, если бы одновременно были защищены и интересы владельцев ваучеров, ставших акционерами ЧИФов. К сожалению, этого не произошло. Менеджеры ЧИФов фактически оказались неподконтрольными для их акционеров со всеми вытекающими отсюда последствиями. Если в 1993—1996 гг. ряд ЧИФов выплачивали своим акционерам символические дивиденды, то в дальнейшем выплаты практически прекратились.

Определенные надежды с созданием механизма защиты интересов акционеров ЧИФов связывались с преобразованием их в паевые инвестиционные фонды (ПИФы), представляющие собой имущественные комплексы без создания юридического лица, доверительное управление имуществом которых осуществляют управляющие компании.

Правовой статус ПИФов был определен Указом Президента РФ от 26 июля 1995 г. № 765[[14]](#footnote-14) Однако установленный в Указе Президента порядок преобразования ЧИФов в ПИФы серьезно усложнил решение данной проблемы.

Добровольное преобразование ЧИФов в ПИФы маловероятно ввиду незаинтересованности в этом менеджеров ЧИФов. Паевые инвестиционные фонды в России могут быть образованы:

• путем регистрации проспекта эмиссии инвестиционных паевуправляющей компанией и размещения инвестиционных паев среди инвесторов;

• по решению общего собрания акционеров при ликвидации ЧИФа, имущество которого передается в доверительное управление управляющей компании;

• при реорганизации коммерческих организаций (с согласия ФКЦБ), которые привлекали денежные средства физических и юридических лиц.

Первые ПИФы появились в конце 1996 г. и были ориентированы на работу с государственными ценными бумагами. Основными инвесторами выступали прежде всего учредители управляющих компаний; мелкие инвесторы не проявили к ПИФам большого интереса.

В дальнейшем ряд ПИФов начал активно работать с корпоративны ми ценными бумагами. Причем к концу 1997 г. четыре из пятнадцати действовавших ПИФов в основном были ориентированы на работу с корпоративными ценными бумагами. Именно в эти фонды наблюдался приток инвестиций со стороны мелких инвесторов, что позволило данной группе ПИФов существенно укрепить свои позиции.

ПИФы занимают скромное место на рынке ценных бумаг. Тем не менее, анализируя перспективы развития различных институтов на фондовом рынке, представляется, что у ПИФов они наиболее оптимистичные. Это предопределяется прежде всего их открытостью, прозрачностью, равностью имущественных прав инвесторов и возможностями получения денежных средств за принадлежащие им инвестиционные паи.

**Заключение**

В настоящее время рынок ценных бумаг РФ является еще довольно аморфным. Нет пока четкого разграничения между первичным и вторичным биржевым рынком. Представлен он в основном фондовыми и товарными биржами, которые поглощают основной поток частных ценных бумаг.

Российский финансовый рынок продолжает оставаться противоречивым: несмотря на определенное движение вперед, рынок не отражает состояние экономики, не обеспечивает ее финансирование, так как идут продажа и перепродажа, игра на курсовой разнице.

На рынке, по сути, создается новая волна обогащения: первая волна — образование коммерческих банков, вторая — развитие рынка ценных бумаг, где продолжается не мобилизационный, а спекулятивный поток.

Развитию рынка мешают неплатежи, существование денежных суррогатов, недоверие населения финансово-кредитной системе, что делает проблематичным вложения в ценные бумаги как отечественного, так и иностранного капитала. Развитие первичного рынка ценных бумаг в структуре всего рынка возможно лишь при развитии следующих условий:

более широких и активных мер по формированию рыночной инфраструктуры, инвестиционных банков и брокерских фирм, которые могли бы осуществлять посредническую функцию между эмитентами и покупателями так, как это принято в мировой практике, в частности в США, Канаде, Англии, Японии;

более широкого развития рынка корпоративных ценных бумаг, выпуска и реализации облигаций компаний и предприятий. На Западе основная часть финансирования (70-95%) рынка ценных бумаг осуществляется за счет выпуска облигаций корпораций и компаний. Именно первичный рынок там базируется на облигациях, а главным посредником размещения являются инвестиционные банки. Такой рынок в Российской Федерации почти отсутствует;

главным институтом размещения облигаций на первичном рынке должны стать инвестиционные банки*.* Характерной чертой таких банков должна быть функция долгосрочного кредитования, а не посредничество при размещении ценных бумаг.

Фондовые биржитакже нуждаются в существенных структурных изменениях, в значительной степени зависящих от массы поступления ценных бумаг. Не следует забывать, что биржа — вторичный рынок, на котором покупаются и продаются, как принято в мировой практике, ценные бумаги старых выпусков, т. е. уже прошедших через первичный рынок. В России новые выпуски ценных бумаг (в основном акции) продолжают поступать на фондовые и товарные биржи, минуя и не образуя таким образом первичный рынок. Как показывает мировая практика, фондовые биржи в основном специализируются на «переработке» старых выпусков ценных бумаг, в основном акций, хотя через них проходит определенное количество частных и государственных облигаций.

Требуется также усиление процессов повышения эффективности законодательно-правовой базы функционирования рынка ценных бумаг в комплексе с совершенствованием кредитно-банковской и денежной систем в стране, обеспечивающих ускорение темпов экономического роста.

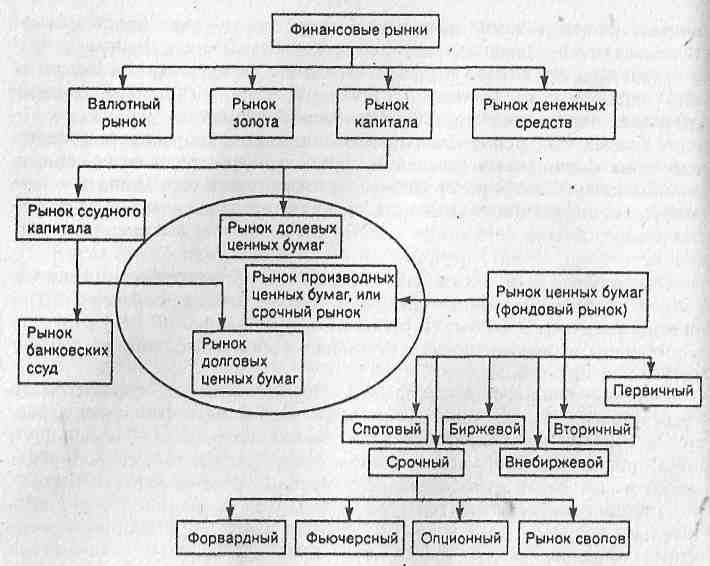
Таким образом, можно подчеркнуть, что без развития институтов финансового рынка в России невозможно создание эффективной рыночной экономики. В то же время следует четко представлять, что прежняя политика развития этих институтов, зачастую игнорировавшая интересы субъектов реального сектора экономики и населения, неизбежно ведет к краху как самих институтов, так. и финансовой системы в целом.

**Список литературы**

1. Вахрин П.И., Нешитой А.С. Финансы. – М., 2007
2. Курс экономики / Под ред. Б.А. Райзберга. - М.: ИНФРА-М, 2004. – 672 с.
3. Липсиц И.В, Экономика. – М.: Омега-Л, 2006. – 656 с.
4. Нешитой А.С. Финансы. Денежное обращение. Кредит. – М., 2007.
5. Основы экономической теории: Курс лекций /Под ред. А.А.Кочеткова. – М.,2004.
6. Пястолов С.М. Основы экономической теории. – М.: Академический проспект, 2004. – 608 с.
7. Соколова А.В., Соколов Б.И. Экономика. – М.,2004.
8. Экономика / Под ред. А.И. Архипова, А.К. Большакова. – М.: Проспект,2006. – 840 с.
9. Экономика / Под ред. А.С. Булатова. – М.: БЕК, 2004. – 816 с.
10. Экономика / Под ред. М.И. Плотницкого. – М., 2002.

**Приложение 1**

**Классификация финансовых рынков**



1. Экономика / Под ред. А.И. Архипова, А.К. Большакова. – М.: Проспект, 2006. [↑](#footnote-ref-1)
2. Ковалев А.С. Финансы. – М., 1999. [↑](#footnote-ref-2)
3. Финансы / Под ред. А.Г. Грязновой, Е.В. Маркиной. – М.: Финансы и статистика. 2004. [↑](#footnote-ref-3)
4. Пястолов С.М. Основы экономической теории. – М.: Академический проспект, 2004 [↑](#footnote-ref-4)
5. от 22 апреля 1996 г. №39-Ф3 // [↑](#footnote-ref-5)
6. Лялин В.А., Воробьев П.В. Рынок ценных бумаг. – М.: Проспект. 2007. [↑](#footnote-ref-6)
7. Мировая экономика и международные экономические отношения. В 2-х частях. Ч.2. – М.,2006 [↑](#footnote-ref-7)
8. Ивасенко А.Г. Рынок ценных бумаг. – М.: Кнорус. 2007. [↑](#footnote-ref-8)
9. Галанов В.А. Ценные бумаги. – М.: Инфра-М. 2007. [↑](#footnote-ref-9)
10. Федеральный закон от 27.06.2002 № 86-ФЗ (ред. от 26.04.2007). // [↑](#footnote-ref-10)
11. от 9 октября 1992 г. №3615-1 // [↑](#footnote-ref-11)
12. Климович В.П. Финансы, денежное обращение и кредит. – М.,2004. [↑](#footnote-ref-12)
13. О мерах по организации рынка ценных бумаг». [↑](#footnote-ref-13)
14. «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации». [↑](#footnote-ref-14)