Содержание

стр

Введение

1. Рынок ценных бумаг как. составная часть финансового рынка

2. Понятие, цели, задачи и функции рынка ценных бумаг.

3. Ценные бумаги и их виды. Классификационные характеристики ценных бумаг.

3.1. Акции.

3.2. Облигации

3.3. Государственные ценные бумаги

3.4. Другие виды ценных бумаг

3.4.1. Коносамент.

3.4.2. Чеки.

3.4.3.Сберегательная книжка на предъявителя и

депозитные сертификаты.

3.4.4. Векселя.

3.4.5. Опционы и фьючерсы.

3.4.6. Депозитерные расписки.

3.4.7. Закладные.

3.4.8. Складские свидетельства.

4. Функции, структура и участники рынка ценных бумаг.

5. Понятие механизма функционирования рынка ценных бумаг.

6. Этапы развития рынка ценных бумаг.

7. Тенденции развития рынка ценных бумаг в РФ.

8. Перспективы развития рынка ценных бумаг в РФ.

Заключение.

Список литературы.

Введение

История рынка ценных бумаг насчитывает несколько веков.

В современной рыночной экономике рынок ценных бумаг занимает особое и весьма важное место.

Рынок ценных бумаг охватывает как кредитные отношения, так и отношения, так и отношения совладения, выражающиеся через выпуск специальных документов (ценных бумаг), которые имеют собственную стоимость и могут продаватся, покупаться и погашаться.

Ценная бумага представляет собой документ, который отражает связанные с ним имущественные права, может самостоятельно обращаться на рынке и быть объектом купли-продажи и иных сделок, служит источником получения регулярного или разового дохода, выступает разновидностью денежного капитала.

Рынок ценных бумаг является частью финансового рынка и в условиях развитой рыночной экономики выполняет ряд важнейших макро- и микроэкономических функций.

Он исполняет роль регулировщика инвестиционных потоков, обеспечивающего для общества структуру использования ресурсов и именно через рынок ценных бумаг осуществляется основная часть процесса перетока капиталов в отрасли, обеспечивающие наибольшую рентабельность вложений.

Рынок ценных бумаг обеспечивает саммовый характер инвестиционного процесса, позволяя любым экономическим агентам, имеющим свободные денежные средства, осуществлять инвестиции в производство путем приобретения ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг очень чутко реагирует на происходящие и предполагающиеся изменения в политической, социально-экономической, внешнеэкономической и других сферах жизни обществ. В связи с этим обобщяющие показатели состояния рынка ценных бумаг являются основными индексаторами, по которым судят о состоянии экономики страны.

С помощью ценных бумаг реализуются принципы демократизма в управлении экономикой на микроуровне.

Через покупку-продажу ценных бумаг отдельных предприятий государство реализует свою структурную политику, приобретая акции «нужных» предприятий и совершая таким образом инвестиции в производства, важные с точки зрения развития общества в целом.

Рынок ценных бемаг является важным инструментом государственой финансовой политики; основным рычагом, через который реализуется данная функция, является рынок государственных ценных бумаг, посредством которого государство воздействует на денежную массу и, следовательно, на расширение или сокращение уровня ВНП.

Таким образом, рынок ценных бумаг необходим для развития страны и общества в целом.

1. Рынок ценных бумаг как составная часть финансового рынка

Рынок ценных бумаг (фондовыйрынок) - это часть финансового рынка (наряду с рынком ссудного капитала, валютным рынком и ; рынком золота). На фондовом рынке обращаются специфические финансовые инструменты - ценные бумаги.

Ценные бумаги - это документы установленной формы и реквизитов, удостоверяющие имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при их предъявлении. Данные имущественные права по ценным бумагам обусловлены предостав- " лением денег в ссуду и на создание различных предприятий, куп- , лей-продажей, залогом имущества и .т.п. В связи с этим ценные бумаги дают их владельцам право на получение установленного дохода. Капитал, вложенный в ценные бумаги, называется фндовым (фиктивным). Ценные бумаги - это особый товар, который обращается на рынке, и отражает имущественные отношения. Пенные бумаги можно покупать, продавать, переуступать; закладывать, хранить, передавать по наследству, дарить, обменивать. Они могут выполнять отдельные функции денег (средство платежа, расчетов). Но . в отличие:от денег они не могут, выступать в качестве всеобщего эквивалента.

Бурное становление и развитие рынка ценных бумаг в современной России на гребне обвальной приватизации вызвало к жизни большое число акционерных обществ, выпускающих акции и °блигации. Нестабильная финансовая ситуация и бюджетный дефицит предопределили широкое распространение государственных и муниципальных ценных бумаг (в основном облигаций). Неплатежеспособность многих предприятий обусловила использование векселей. Неустойчивость финансового рынка в целом породила появление ряда суррогатных ценных бумаг.

Ценные бумаги играют значительную роль в платежном обороте государства, в мобилизации инвестиций. Совокупность ценных бумаг в обращении составляет основу фондового рынка, который является регулирующим элементом экономики. Он способствует перемещению капитала от инвесторов, имеющих свободные денежные ресурсы, к эмитентам ценных бумаг. Рынок ценных бумаг является наиболее активной частью современного финансового рынка России и позволяет реализовать разнообразные интересы эмитентов, инвесторов и посредников. Значение рынка ценных бумаг как составной части финансового рынка продолжает возрастать.

1. Понятие, цели, задачи и функции рынка ценных бумаг

Цель рынка ценных бумаг - аккумулировать финансовые ресурсы и обеспечить возможность их перераспределения путем совершения различными участниками рынка разнообразных операций с ценными бумагами, т.е. осуществлять посредничество в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг. Задачами рынка ценных бумаг являются:

• мобилизация временно свободных финансовых ресурсов для

осуществления конкретных инвестиций;

• формирование рыночной инфраструктуры, отвечающей мировым стандартам;

• развитие вторичного рынка;

• активизация маркетинговых исследований;

• трансформация отношений собственности;

• совершенствование рыночного механизма и системы управления;

• обеспечение реального контроля над фондовым капиталом на оскозе государствен;:иге регулирования;

• уменьшение инвестиционного риска;

• формирование портфельных стратегий;

• развитие ценообразования;

• прогнозирование перспективных направлений развития.

К основным ФУНКЦИЯМ рынка ценных бумаг относятся: 1) учетная: 2) контрольная: 3) сбалансирования спроса и предложения; 4) стимулирующая; 5) перераспределительная; 6) регулирующая.

Учетная функция проявляется в обязательном учете в специальных списках (реестрах) всех видов ценных бумаг, обращающихся на рынке, регистрации участников рынка ценных бумаг, а также фиксации фондовых операций, оформленных договорами купли-продажи, залога, траста, конвертации и др.

Контрольная функции предполагает проведение контроля за соблюдением норм законодательства участниками рынка.

Функция сбалансирования спроса и предложения означает обеспечение равновесия спроса и предложения на финансовом рынке путем проведения операций с ценными бумагами.

Стимулирующая функция заключается в мотивации юридических и физических лиц стать участниками рынка ценных бумаг. Например, путем предоставления права на участие в управлении предприятием (акции), права на получение дохода (процентов по облигациям, дивидендов по акциям), возможности накопления капитала или права стать владельцем имущества (облигации).

Перераспределительная функция состоит в перераспределении (посредством обращения ценных бумаг) денежных средств (капиталов) между предприятиями, государством и населением, отраслями и регионами. При финансировании дефицита федерального, краевых, областных и местных бюджетов за счет выпуска государственных и муниципальных ценных бумаг и их реализации осуществляется перераспределение свободных финансовых ресурсов предприятий и населения в пользу государства.

Регулирующая функция означает регулирование (посредством конкретных фондовых операций) различных общественных процессов. Например, путем проведения операций с ценными бумагами регулируется объем денежной массы в обращении. Продажа государственных ценных бумаг на рынке сокращает объем денежной массы, а их покупка государством, наоборот, увеличивает этот объем. Во время так называемого банковского кризиса в августе 1995 г. в течение двух дней Центральный банк РФ выкупил ГКО на сумму 1,6 трлн. руб., предоставив тем самым коммерческим банкам средства для "расшивки" неплатежей.

Рынок ценных бумаг как инструмент рыночного регулирования играет важную роль. К вспомогательным функциям фондового рынка можно отнести использование ценных бумаг в приватизации, антикризисном управлении, ресруктурировании экономики, стабилизации денежного обращения, антиинфляционной политике.

Эффективно работающий рынок ценных бумаг выполняет важную макроэкономическую функцию, способствуя перераспределению инвестиционных ресурсов, обеспечивая их концентрацию в наиболее доходных и перспективных отраслях (предприятиях, проектах) и, одновременно отвлекая финансовые ресурсы из отраслей, которые не имеют четко определенных перспектив развития. Таким образом, рынок ценных бумаг является одним из немногих возможных финансовых каналов, по которым сбережения перетекают в инвестиции. В то же время рынок ценных бумаг предоставляет инвесторам возможность хранить и преумножать их сбережения.

1. Ценные бумаги и их виды.

Классификационные характеристики ценных бумаг.

Объектами фондового рынка являются различные виды ценных бумаг. Ценные бумаги представляют собой денежные документы, удостоверяющие имущественные права владельца документа или отно-. шения займа. Кроме того, это инструмент привлечения денежных средств, объект вложения финансовых ресурсов. Обращение ценных бумаг - сфера таких видов деятельности, как брокерская, депозитарная, регистраторская, трастовая, клиринговая и консультационная.

Ценные бумаги как объекты гражданских прав имеют свободный характер перехода от одного лица к другому в порядке универсального правопреемства и не ограничены в обороте. Они могут быть документарными и бездокументарными. Ценные бумаги выступают как экономическая и юридическая категории. Они делятся на два больших класса - основные и производные.

Основные ценные бумаги - это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив (обычно на товар, деньги, капитал, имущество, различного рода ресурсы и др.). Производные ценные бумаги - это бездокументарные формы выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цены базисного актива, т.е. актива, лежащего в основе данной ценной бумаги. В качестве базисных активов могут рассматриваться товары (зерно, мясо, нефть, золото и т.д.), ос-- новные ценные бумаги (акции и облигации) и т.п. К производным ценным бумагам относятся фьючерсные контракты (товарные, валютные, процентные, индексные и -др.) и свободно обращающиеся опционы.

Классификация ценных бумаг - это деление ценных бумаг на виды по определенным признакам. Под видом ценных бумаг понимают совокупность, для которой все существенные признаки являются общими, одинаковыми. Классификация видов ценных бумаг - это деление видов ценных бумаг на подвиды, которые, в свою очередь, могут подразделяться на более мелкие подвиды. Например, облигация - один из видов ценных бумаг. Облигация может быть купонной и бескупонной. Бескупонная облигация может быть выигрышной и дисконтной.

По основным характеристикам (признакам) ценные бумаги можно классифицировать следующим образом (табл. 2.1). Каждая группа ценных бумаг включает их подвиды. Это деление обусловлено особенностями фондового рынка и законодательства той или иной страны.

Как юридическая категория ценные бумаги определяют следующие права:

• владение ценной бумагой;

• удостоверение имущественных и обязательственных прав;

• право управления;

• удостоверение передачи или получения собственности.

Таблица 1.

Классификация ценных бумаг

|  |  |
| --- | --- |
| Классификационный признак | Виды ценных бумаг |
| Срок существования | Срочные - ценные бумаги, имеющие установленный срок существования (долго-, средне- и краткосрочные)  Бессрочные - ценные бумаги, существующие вечно |
| Происхождение | Первичные - ценные бумаги, основанные на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги (акции, облигации, векселя, закладные и др.)  Вторичные - ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг; это ценные бумаги на сами ценные бумаги (варранты на ценные бумаги, депозитарные расписки и ДР-) |
| Формы существования | Бумажные, или документарные  Безбумажные, или бездокументарные |
| Национальная принадлежность | Отечественные  Иностранные |
| Тип использования | Инвестиционные, или капитальные - ценные бумаги, являющиеся объектом вложения капитала (акции, облигации, фьючерсные контракты и др.)  Неинвестиционные - ценные бумаги, которые обслуживают денежные расчеты на товарных или других рынках (векселя, чеки, коносаменты) |
| Порядок владения | Предъявительские - ценные бумаги, которые не фиксируют имени их владельца, и их обращение осуществляется путем простой передачи от одного лица к другому  Именные - ценные бумаги, содержащие имя их владельца и, кроме того, регистрируемые в специальном реестре  Ордерные - именные ценные бумаги, передаваемые другому лицу путем совершения на них передаточной надписи (индоссамента) |
| Форма выпуска | Эмиссионные - ценные бумаги, выпускаемые обычно крупными сериями, в больших количествах, и внутри каждой серии все ценные бумаги абсолютно идентичны (акции и облигации)  Неэмиссионные - ценные бумаги, выпускае-мые поштучно или небольшими сериями |
| Форма собственности | Государственные  Негосударственные - ценные бумаги, которые выпускаются в обращение корпорациями (компаниями, банками, организациями) и даже частными лицами |
| Характер обращяемости | Рыночные, или свободно обращающиеся  Нерыночные (обращение ценных бумаг может быть ограничено, и ценную бумагу нельзя продать никому кроме ее эмитента и через .оговоренный срок) |
| Уровень риска | Безрисковые и малорисковые  Рисковые |
| Наличие дохода | Доходные  Бездоходные |
| Форма вложения средств | Долговые - ценные бумаги, обычно имеющие фиксированную процентную ставку и являющиеся обязательством выплатить сумму долга на определенную дату в будущем (облигации, банковские сертификаты, векселя и др.)  Владельческие долевые - ценные бумаги, дающие право собственности на соответствующие активы (акции, варранты, коносаменты и др.) |
| Экономическая сущность (вид прав) | Акции  Облигации  Векселя и др. |

Ценные бумаги как экономическая категория имеют определенные свойства и характеристики:

" ликвидность;

" доходность;

" курс;

" надежность;

" наличие самостоятельного оборота;

" потенциал прироста курсовой стоимости.

Ценные бумаги можно классифицировать также по следующим признакам: 1) по эмитентам (государственные, частные и смешанные); 2) по степени защиты (высококлассные и низкоклассные); 3) по форме выпуска (документарные и бездокументарные); 4) по сроку действия (срочные и бессрочные); 5) по виду (именные и на предъявителя); 6) по объему 'предоставленных прав (с правом собственности, с правом управления и с правом кредитования); 7) по территории обращения (муниципальные, государственные, иностранные и общероссийские); 8) по форме получения дохода (с постоянным доходом и с точечным доходом); 9) по возможности обмена (конвертируемые и неконвертируемые).

Основными видами ценных бумаг являются: .

• акция,

• облигация,

• вексель,

• чек,

• сберегательная книжка на предъявителя,

• депозитный сертификат,

• опцион,

• фьючерс,

• коносамент и др.

На рынке ценных бумаг существуют определенные стандарты, которые представляют собой совокупность экономических, юридических и технических требований к ценным бумагам.

3.1. Акции

Акции - это ценные бумаги, . выпускаемые акционерными обществами (корпорациями), удостоверяющие внесение средств на цели развития предприятия и дающие их владельцам определенные права. Различают обыкновенные и привилегированные акции.

Обыкновенные акции удостоверяют участие в акционерном капитале, предоставляют возможность управления акционерным обществом, дают право голоса (одна акция = один голос), право на получение дивидендов, части имущества акционерного общества при его ликвидации после удовлетворения требований кредиторов и отсутствия иной задолженности.

Привилегированные акции дают преимущественное право на получение дивидендов. В случае ликвидации предприятия владелец привилегированной акции имеет преимущественное право (по отношению к держателю обыкновенной акции) на получение части имущества общества в соответствии с долей совладения предприятием, выраженной стоимостью акций. Устав акционерного общества может предусматривать право голоса по привилегированным акциям определенного типа, если им допускается возможность кон-ВеРтации акций этого типа в обыкновенные акции. Акционеры - Владельцы привилегированных акций участвуют в общем собрании зкционеров с правом голоса при решении вопросов о реорганиза-цчи и ликвидации общества.

Привилегированные, акции различаются по характеру выплаты дивидендов:

\* с фиксированным доходом;

\* с плавающим доходом;

\* с участием (в прибыли сверх установленного дивиденда);

\* гарантированные;

\* экс-дивидендные (купленные в срок, например, меньше 10 дней до официального объявления даты выплаты дивидендов);

\* кумулятивные (по этим акциям невыплаченный или не полностью выплаченный дивиденд, размер которого определен в уставе, накапливается и выплачивается впоследствии).

Дивиденды выплачиваются акционерам по итогам деятельности акционерного общества за квартал или год. Дивидендом является часть чистой прибыли акционерного общества, подлежащая распределению среди акционеров, приходящаяся на одну обыкновенную или привилегированную акцию. Чистая прибыль, направляемая на выплату дивидендов, распределяется между акционерами пропорционально числу и виду принадлежащих им акций. Размер окончательного дивиденда не может быть больше рекомендованного советом директоров акционерного общества, но может быть уменьшен общим собранием акционеров. Величина дивиденда по обыкновенным акциям не фиксирована. Она зависит от суммы полученной прибыли и решения общего собрания акционеров по выделению доли средств на выплату дивидендов. Фиксированный дивиденд по привилегированным акциям устанавливается акционерным обществом при их выпуске. Выплата дивидендов по таким акциям производится независимо от полученной прибыли в соответствующем году. При недостаточном объеме прибыли дивиденды по этим акциям выплачиваются из резервного фонда.

Выплата дивидендов, объявленных общим собранием акционеров, является обязательной для общества. Запрещается объявлять и выплачивать дивиденды, если общество неплатежеспособно либо может стать таковым после выплаты дивидендов. Акционеры вправе требовать выплаты объявленных дивидендов от общества через суд. В случае отказа акционерное общество должно быть объявлено неплатежеспособным и подлежит ликвидации в установленном законом порядке.

"Золотая"акция, или акция "вето", обычно выпускается на срок 3 года и дает право приостанавливать действие решений, принятых на общем собрании акционеров на 6 месяцев. Она дает право снимать вопросы с повестки дня общего собрания акционеров. Как правило, "золотая" акция принадлежит Мингосимуществу России, его территориальным структурам при наличии доли государственной собственности в акционерном капитале предприятия.

Акции делятся на: 1) низкокачественные; 2) высококачественные; 3) среднего качества; 4) свободно обращающиеся; 5) ограниченно обращающиеся. К ограниченно обращающимся можно отнести ванкулированные акции, которые можно отчуждать только с согласия эмитента.

Различают циклические акции, акции роста и акции спада. Циклические акции - это акции, курс которых растет при подъеме экономики и снижается при ее спаде. Акции роста - это акции, курс которых имеет общую тенденцию к повышению. Акции спада - это акции, курс которых имеет тенденцию к снижению.

Право на выпуск акций имеют только акционерные общества. Акции выпускаются без установленного срока обращения. Акции могут эмитироваться (выпускаться) как в наличной, так и в безналичной форме. При наличной эмиссии акционеру выдаются на руки бланки акций, которые имеют несколько степеней защиты. При безналичной эмиссии акции существуют как бы условно: в памяти ЭВМ и журналах учета акционеров, периодически обновляемых с помощью ЭВМ. При безналичной эмиссии на руки акционеру выдается так называемый сертификат акций - документ, удостоверяющий право владения определенным числом акций.

Одной из характеристик акции, хотя и не самой важной, является ее номинал - условная величина, выражаемая обычно в денежной форме и определяющая долю имущества акционерного общества, которая приходится на одну акцию. На основе номинала рассчитывается сумма дивидендов, выплачиваемая акционеру. Основной характеристикой акции является ее курсовая стоимость (курс акции) - величина, показывающая, во сколько раз текущая цена акции (цена, тю которой ее можно приобрести в настоящее время на рынке) выше номинала.

Важным свойством акции, отличающим ее от других ценных бумаг, является то, что акция дает ее владельцу право на управление предприятием, которое реализуется на общем собрании акционеров. Влияние акционера прямо пропорционально размеру средств, вложенных им в уставный капитал акционерного общества. Между тем в России возник новый вид акций - акции трудовых коллективов и акции предприятий. Эти акции не дают их держателям права на участие в управлении предприятием, они выпускаются для мобилизации дополнительных финансовых ресурсов и не меняют правовое положение и форму собственности организации-эмитента. Акции трудового коллектива распространяются толь-Ко среди работников предприятия и не подлежат свободному обращению. Акции предприятий распространяются среди юридических лиц других предприятий и организаций.

3.2. Облигации

В переводе с латинского "облигация" буквально означает "обязательство". Имеется в виду обязательство возмещения взятой в долг суммы, т.е. долговое обязательство. Организация, выпустившая облигацию (эмитент), выступает в роли заемщика денег, а покупатель облигации (инвестор, или облигационер) в роли кредитора.

Облигация - ценная бумага, удостоверяющая внесение ее владельцем денежных средств и подтверждающая обязательство возместить ему номинальную стоимость этой ценной бумаги в обусловленный срок с уплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено правилами выпуска). Облигация - это ценная бумага, которая: 1) выражает заемные, долговые отношения между облигационером и эмитентом; 2) самостоятельно обращается на фондовом рынке вплоть до ее погашения эмитентом и имеет собственный курс; 3) обладает свойствами ликвидности, надежности, доходности и другими инвестиционными качествами.

Облигация имеет базовые характеристики - номинал, курс, пункт, купон (купонный процент), дата погашения, дисконт и др. Курс облигации определяется в процентах к номиналу. Дисконт (как и премия) - это разница между продажной ценой и номиналом облигации; в случае с премией эта разница положительна, а в случае с дисконтом - отрицательна. Другое название дисконта -скидка. Купон (купонный процент) - это фиксированный процент, кото-' рый устанавливается в момент эмиссии облигации. Исходя из этого процента облигационер получает регулярные платежи по облига- • ции. Купон оформляется обычно как отрывная часть облигации. Чем г выше размер купонного процента, тем выше ее инвестиционная привлекательность. Величина купона зависит от имиджа, надежности эмитента. На него влияет также и срок обращения облигации. Чем длительнее срок, тем больше купон, так как рыночный риск прямо пропорционален сроку обращения облигации.

Облигация относится к основным ценным бумагам, активно используется на фондовом рынке и представляет собой срочную, долговую бумагу, которая удостоверяет отношения займа между ее владельцем и эмитентом. Она выпускается, как правило, на срок от одного года и более. При покупке облигации покупатель кредитует . продавца. Эмитент обязуется выкупить облигацию в установленный срок. Облигация является денежным документом, подтверждающим; обязательства заемщика возместить покупателю номинальную стоимость данной ценной бумаги в определенный срок с выплатой фиксированного или плавающего дохода (обычно в зависимости от размера ставки рефинансирования Центрального банка РФ).

*Основные отличия облигации от акции:*

• облигация приносит доход только в течение указанного на ней срока;

• в отличие от ничем не гарантированного дивиденда по простой акции, облигация обычно приносит ее владельцу доход в виде заранее установленного процента от ее нарицательной стоимости (номинала);

• облигация акционерного общества не дает права выступать ее владельцу в качестве акционера данного общества, т.е. не дает права голоса на общем собрании акционеров.

Доход по облигациям обычно ниже, чем по акциям, но он более надежен, так как в меньшей степени зависит от ситуации на рынке и циклических колебаний в экономике.

Облигации выпускаются с целью привлечения дополнительных средств.для проведения каких-либо мероприятий, способствующих увеличению прибыли или объема производства товаров. Средства от продажи облигаций государственных займов используются для покрытия дефицита государственного бюджета. Облигации имеют право выпускать только юридические лица (предприятия и их объединения, акционерные общества, кооперативы, банки, государство или муниципально-административные органы).

В настоящее время в России можно встретить несколько типов этих ценных бумаг: облигации внутренних (государственных) и местных (муниципальных) займов, а также облигации предприятий и акционерных обществ (корпоративные облигации). Облигации бывают следующих типов:

" именные - владельцы этих облигаций регистрируются в особой книге, поэтому такие облигации обычно бёскупонные;

\* на предъявителя - имеют специальный купон, являющийся свидетельством права держателя облигации на получение процентов по наступлении соответствующего срока;

\* обычные (неконвертируемые) - часто предусматривают возможность досрочного погашения посредством выкупа;

\* конвертируемые - выпускаются под заемный капитал с правом конверсии (через определенный срок по заранее установленной цене) в обыкновенные или привилегированные акции;

\* обеспеченные - выпускаются под залог и обеспечиваются недвнжимостью эмитента или доверительной собственностью других компаний. Требования владельцев таких облигаций как кредиторов подлежат первоочередному удовлетворению;

\* необеспеченные - не обеспечиваются недвижимостью, поэтому владельцам таких облигаций не предоставляются преимущества по сравнению с другими кредиторами. Ввиду этого они обладают действительной ценностью только в том случае, если эмитент имеет прочное финансовое положение и высокий «облигационный» рейтинг;

" с полным купоном - продаются по номиналу и характеризуются доходом по купону, равным текущей рыночной ставке;

" с нулевым купоном - доход по ним выплачивается при погашении путем начисления процентов к номиналу без ежегодных выплат.

Облигации могут свободно обращаться или иметь ограничен-1 ный круг обращения. Облигации государственных и муниципальных займов выпускаются на предъявителя. Корпоративные облигации выпускаются как именные, так и на предъявителя. Если по облигации предполагается периодическая выплата доходов, то она обычно производится по купонам. Купонный доход может выпла- л чиваться ежеквартально, один раз в полгода или ежегодно. Чем чаще ' выплачивается купонный доход, тем большую выгоду получает инвестор. Поэтому облигации с поквартальной выплатой при равном годовом проценте всегда котируются выше, чем облигации, выплаты по которым проводятся только один раз в год.

Классификация корпоративных облигаций приведена в табл. 2

Таблица 2

Классификация корпоративных облигаций

|  |  |
| --- | --- |
| Классификационный признак | Облигации и их краткая характеристика |
| Срок действия | Краткосрочные - выпускаются на срок до, 3 месяцев  Среднесрочные - выпускаются на срок от, 3 месяцев до одного года  Долгосрочные - выпускаются на срок более 1 года  Выпускаемые на срок до 10 лет и более |
| Срок погашения | Срочные (безотзывные) - погашаются  эмитентом в установленный срок, не допускается досрочное погашение (отзыв) Досрочные (отзывные) - могут быть погашены (отозваны) в любой срок, что специально оговаривается в проспекте эмиссии займа |
| Вид закрепления собственности | Именные - предполагают, что имена владельцев (облигационеров) заносятся в специальный реестр и записываются на бланке облигации, если он имеется  На предъявителя - не регистрируются и имена владельцев не фиксируются |
| Форма обращения | Конвертируемые - могут обмениваться на другие ценные бумаги (акции, облигации) в соответствии с условиями выпуска  Неконвертируемые - обычные, не обменива ются на другие ценные бумаги |
| Обеспеченность активами  акций, | Обеспеченные (закладные) - обеспечиваются активами (имуществом, ценными бумага ми). Предполагается залог недвижимости, оборудования, транспортных средств, векселей  Необеспеченные - не обеспечиваются активами |
| Методы получения дохода | С плавающим (колеблющимся) доходом - предназначены для учета изменений доходности в зависимости от колебаний ставки банковского процента, индексов цен, инфляции, валютного курса. Доходность облигации привязана к выбранному показателю (например, к ставке рефинансирования Центрального банка РФ)  С жестким (фиксированным) доходом - Имеют стабильный уровень доходности, зафиксированный в проспекте эмиссии на момент выпуска |
| Принципы получения дохода | Беспроцентные - доход образуется за счет разницы между покупной и номинальной стоимостью, т.е. проценты включены в номинальную стоимость, по которой производится погашение  Процентные: 1) купонные - доход составляет периодически выплачиваемый процент (обычно один раз в квартал, месяц, полугодие, год; купон соответствует выплачиваемому проценту; 2} выигрышные - доход образуется за счет выигрыша; выигрышный фонд формируется путем аккумуляции процентов данного выпуска (серии, транша) |
| Регулирование срока погашения | С расширением (сужением) срока - можно обменять на облигации с более поздним (или ранним) сроком погашения с повышением (понижением) ставки процента  Сериальные - погашаются постепенно с одновременным уменьшением процентных выплат |

Встречающиеся в литературе различные разновидности облигаций могут быть также классифицированы с помощью вышеприведенной таолицы. Например, индексируемые облигации. Их купоны и номиналы привязываются к некоторому показателю в целях страхования инвестора от обесценения его финансовых ресурсов. Таким показателем может быть индекс потребительских цен или цена какого-то товара, стоимость которого меняется в соответствии с темпами роста инфляции, т.е., по существу, индексируемые облигации - это облигации с плавающим (колеблющимся) доходом. Облигации с нулевым купоном (зеро) - это облигации, по которым не выплачиваются проценты (беспроцентные).

Консоли - облигации, по которым регулярно производится выплата процентов, а срок выкупа конкретно не определен. По экономической сущности это долгосрочные отзывные облигации. Очень часто упоминаются облигации с дисконтом. Это беспроцентные облигации, так как они продаются со скидкой (дисконтом), а облигационер получает прибыль при погашении этих облигаций по более высокой цене. Отметим, что проценты по облигациям, как и сумма погашения, могут выплачиваться ценными бумагами, деньгами или иным имуществом, если это предусмотрено условиями выпуска займа.

3.3. Государственные ценные бумаги

Государственные ценные бумаги - это бумаги, которые выпускаются и обеспечиваются государством1, и используются для пополнения государственного бюджета. Различают следующие виды государственных ценных бумаг:

• наличные и безналичные;

• документарные и бездокументарные;

• гарантированные и доходные;

• рыночные и нерыночные;

• именные и на предъявителя.

Государственные ценные бумаги могут выполнять такие функции, как: 1) налоговое освобождение; 2) обслуживание государственного долга; 3) финансирование непредвиденных государственных расходов. В 1992 г. с целью привлечения денежных ресурсов и покрытия растущего дефицита федерального бюджета были выпущены следующие государственные ценные бумаги:

" государственные долгосрочные обязательства;

" государственные краткосрочные бескупонные облигации;

" облигации государственного сберегательного займа;

" государственные казначейские векселя и казначейские обя

зательства; . .

" облигации государственного внутреннего валютного займа и др.

Основные виды государствен ных ценнных бумаг представлены в табл..3.

Таблица 3

Основные виды государственных ценных бумаг

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Эмитент | Срок обращения | | |
| Краткосрочные | Среднесрочные | Долгосрочные |
| Федеральные органы власти | Государственные бескупонные облигации (ГКО)  Казначейские обязательства (КО)  Облигации Банка России (ОБР) | Облигации федерального займа (ОФЗ)  Облигации золото го федерального займа (ОЗФЗ)  Облигации внутреннего валютного займа (ОВВЗ) | Облигации внутреннего валютного займа (ОВВЗ) |
| Муниципальные органы власти | Муниципальные краткосрочные бескупонные об лигации (МКО)  Муниципальные векселя | Муниципальные среднесрочные облигации | Муниципальные жилищные сертификаты |

Рассмотрим особенности отдельных видов государственных цен- . ных бумаг. Государственные краткосрочные облигации (ГКО) обращаются с 1992 г. В 1994 г. они имели доходность около 500% годовых. Их оборот достигал весьма значительных размеров. Например, в июне 1995 г. на рынке ценных бумаг имели хождение ГКО на сумму 21 трлн. руб. Их доходность в тот период составляла 200% годовых. "Длинные" ГКО выпускались на срок 12-36 месяцев, "короткие" .- на срок 3 месяца и менее. Определение доходности "длинных" ГКО было затруднено тем, что реальная инфляция значительно опережала декларированную, использующуюся при прогнозировании доходности. Выпуск ГКО на короткий срок, напротив, давал возможность теснее их привязать к темпам инфляции, приблизить цены заимствования к реальной рыночной цене данных ценных бумаг. До августа 1998 г. государство ни разу не нарушило сроков погашения по ГКО и обязательств по выплате процентов. ГКО приобретают в основном банки и финансовые компании.

Казначейские обязательства (КО) в основном использовались Для зачета налогов предприятиям. Их выпуск составлял в среднем 30% от эмиссии ГКО. Они активно обращались на рынке в 1994- '995 гг. С помощью КО были решены многие проблемы финансиро-вания государственного бюджета, "расшивки" неплатежей. Но в связи с тем, что эти ценные бумаги фактически бесконтрольно ПеРепродавались, государство не могло жестко регулировать их рынок. Рынок КО был несбалансированным, ажиотажным. Наблюдалась высокая доходность спекулятивных операций на этом рынке. Денег на нем было гораздо больше, чем обязательств. Это было связано, с одной стороны, с тем, что купив КО, можно было получить налоговое освобождение, а с другой - с тем, что номинал КО (государственная цена реализации) был примерно в 5 раз ниже их рыночной цены. .

Облигации банка России (ОБР) - инструменты денежно-кредитной политики, выпускаемые Центральным банком РФ с сентября 1998 г. Покупать эти краткосрочные облигации могут только коммерческие банки в целях поддержания своей ликвидности. Предельный размер общей номинальной стоимости облигаций Банка России всех выпусков, не погашенных на дату принятия решения об очередном выпуске облигаций, устанавливается как разница между максимально возможной и нормативной величиной обязательных резервов кредитных организаций.

Муниципальные ценные бумаги выпускаются органами местного самоуправления для покрытия дефицита местных бюджетов и це- -' левого финансирования территориальных программ. Наиболее распространены облигации жилищного и телефонного займов. Указ Президента РФ "О создании условий для проведения заемных операций на внутреннем и внешнем рынке капитала" от 12 ноября 1997 г. регулирует выпуск внешних облигационных займов органами исполнительной власти ряда регионов, облигации которых поступили в обращение на финансовые рынки европейских стран (ев-робонды).

3.4. Другие виды ценных бумаг

3.4.1.Коносамент.

Это ценная бумага, выписываемая перевозчиком морского груза либо его полномочным представителем собственнику груза или его представителю. Это морской товарораспорядительный документ, удостоверяющий:

• факт заключения договора перевозки;

• факт приема груза к отправке;

• право распоряжения и право собственности держателя коно

самента на груз;

• право держателя на владение и распоряжение коносаментом.

Коносамент - это безусловное обязательство морского перевозчика доставить груз по назначению в соответствии с условиями договора перевозки. Отсутствие сведений о перевозимом грузе лишает коносамент статуса ценной бумаги. Коносамент может быть предъявительским, ордерным или именным.

3.4.2.Чеки.

Это документы установленной формы, содержащие письменное распоряжение чекодателя банку уплатить держателю чека указанную в нем сумму. Таким образом, чек - это, в сущности, разновидность переводного векселя, но с некоторыми особенностями, а именно:

\* чек выражает только расчетные функции и как самостоятельное имущество в сделках не участвует (нельзя купить чек на вторичном рынке, нельзя его заложить, передать в управление или дать взаймы);

\* плательщиком по чеку всегда выступает банк или иное кредитное учреждение, имеющее лицензию на совершение таких операций;

" чек не требует акцепта плательщика, поскольку предполагает, что чекодатель депонировал у плательщика необходимую для этого сумму денег.

С точки зрения инвестора, чек как объект потенциального инвестирования свободных денежных средств представляется малопривлекательным, поскольку эта ценная бумага не имеет ни процентных, ни купонных доходов.

3.4.3. Сберегательная книжка на предъявителя и депозитные сертификаты. Эти документы также являются ценными бумагами. Главным видом привлекаемых банками средств являются так называемые Депозиты. Депозит (от лат. йерознит - вещь, отданная на хранение) - это экономические отношения по поводу передачи средств клиента во временное пользование банка. Депозитные счета могут быть самыми разнообразными, и в основу их классификации могут быть положены такие критерии, как источники вкладов, их целевое назначение, степень доходности и т.д. Однако наиболее часто в качестве критерия выступают категория вкладчика и формы изъятия вклада. Исходя из категории вкладчиков различают:

\* депозиты юридических лиц (предприятий, организаций, других банков); .

\* депозиты физических лиц.

По форме изъятия средств депозиты подразделяются:

\* на депозиты до востребования (обязательства, не имеющие

конкретного срока);

\* срочные депозиты (обязательства, имеющие определенный

срок);

\* условные депозиты (средства, подлежащие изъятию при на ступлении заранее оговоренных условий).

Срочные вклады оформляются договором между клиентом (вкладчиком) и банком. Банки самостоятельно разрабатывают форму депозитного договора, которая носит по отдельному виду вклада типовой характер. Договор составляется в двух экземплярах: один хранится у вкладчика, а другой - в банке в кредитном или депозитном отделе (в зависимости от того, кому в банке поручена эта работа). В договоре указывается сумма вклада, срок его действия, проценты по вкладу, обязанности и права вкладчика, обязанности и права банка, ответственность сторон за соблюдение условий договора, порядок разрешения споров. Многие банки устанавливают минимальный размер срочного вклада, величина которого зависит от ориентации банка на мелких, средних или крупных вкладчиков. Со своей стороны банк обязуется своевременно исполнять все ус- • ловия договора и нести ответственность за их нарушение, что может выражаться в установлении пени или штрафа за несвоевремен- . ную выдачу средств владельцам депозитов или невыплату процентов в срок.

3.4.4.Векселя. Это ценные бумаги, удостоверяющие безусловное де нежное обязательство векселедателя уплатить по наступлении срока определенную сумму денег владельцу векселя. Векселя бывают простыми и переводными. Простой вексель (соло-вексель) является обязательством векселедателя уплатить до наступления срока определенную сумму денег держателю векселя. В таком векселе обязательно указывается срок платежа; место, в котором совершается платеж; лицо, которому или по приказу которого совершается платеж; дата и место выписки векселя. Переводной вексель (тратта) содержит письменный приказ векселедержателя (трассанта) плательщику (трассату) об уплате указанной в векселе суммы денег третьему лицу (первому держателю векселя - ремитенту).

По форме различают товарные и финансовые векселя. Товарный (коммерческий) вексель используют во взаимоотношениях сторон в реальных сделках с поставкой продукции (выполнением работ, оказанием услуг). Финансовый вексель в основе имеет ссуду (заем, кредит), выдаваемую хозяйствующим субъектом за счет собственных средств, и приобретается с целью получить прибыль от роста рыночной стоимости или проценты. В практике встречаются бронзовые и дружеские векселя, используемые в целях получения дешевого, беспроцентного кредита. Бронзовый вексель - это вексель, выписанный на вымышленное лицо. Дружеский вексель основан на встречной выписке векселей.

3.4.5. Опционы и фьючерсы.

Опционы и фьючерсы относятся к производным ценным бумагам. Производные ценные бумаги представляют собой финансовые контракты на совершение сделок с ценными бумагами в договорные сроки. Они появились в результате развития фондового рынка, расширения и усложнения операций с ценными бумагами для формализации торговых сделок.

Суть опциона заключается в оформлении контракта на право покупки (call) или продажи (put) определенного количества ценных бумаг. Покупатель опциона выплачивает его продавцу вознаграждение (премию). Покупатель опциона может реализовать или не реализовать купленное право. В отличие от фьючерса опцион позволяет инвесторам и биржевым посредникам определять и ограничивать риск в форме премии - надбавки, выплачиваемой за право покупать- или продавать ценные бумаги по срочным контрактам. Владельцы опционов не ограничены максимально возможными ценами и сроком исполнения и могут воспользоваться преимуществами, которые дают складывающиеся на рынке тенденции. Разнообразие рыночных ситуаций и тактик в торговле опционами, их различные комбинации с фьючерсами делают эти финансовые инструменты достаточно привлекательными для инвесторов.

Фьючерс - это определенным образом оформленный контракт на приобретение известного количества ценных бумаг в установленный период по базисной цене, которая фиксируется при заключении контракта. Фьючерсные контракты строго стандартизированы и отражают конкретные требования продавцов и покупателей ценных бумаг. Фьючерс представляет собой договор, согласно которому одно лицо продает другому определенное количество ценных бумаг по фиксированному курсу, но с обязательством осуществить сделку не сразу, а к установленному сроку. Покупатель обязан принять ценные бумаги в указанный срок и уплатить за них сумму, оговоренную в контракте независимо от реальной курсовой стоимости бумаг к этой дате. Таким образом, момент выполнения продавцом и покупателем своих обязательств не совпадает с датой заключения сделки. На момент продажи фьючерса его владелец может и не иметь в наличии тех ценных бумаг, которые он предлагает купить, надеясь приобрести их к дате исполнения контракта по цене ниже цены контракта.

Стандартные срочные контракты (фьючерсы) купли-продажи определенного вида ценных бумаг содержат следующие основные позиции:

• вид ценной бумаги;

• фиксированная цена продажи;

• количество ценных бумаг;

• сумма сделки;

• дата исполнения контракта;

• условия расчетов.

3.4.6. Депозитарные расписки.

В последние годы на фондовых рынках Европы начали обращаться глобальные депозитарные расписки (СОК) на акции РАО "ЕЭС России", одна из наиболее ликвидных на российском рынке. Глобальные депозитарные расписки, также, как и американские депозитарные расписки (АОК), являются свидетельствами о депонировании акций. Они имеют ряд ограничений: не допускаются к обращению на фондовом рынке США, а в Европе могут торговаться только на внебиржевом рынке. Программа их эмиссии реализована The Bank of New York (эмитент) под гарантии реестродержателя РАО "ЕЭС России" и самого банка. Спрос на депозитарные расписки на российском рынке характеризуется значительным ростом.

3.4.7. Закладные. Особую роль имеют такие ценные бумаги, как закладные. Их обращение регулируется Гражданским кодексом РФ, Законом "О залоге" от 29 мая 1992 г. и Законом "Об ипотеке (зало-. ге недвижимости)" от 16 июля 1998 г. Закладная - это именная ценная бумага, которая удостоверяет право на получение обеспеченного ипотекой имущества после исполнения денежного обязательства, право залога на имущество, указанное в договоре об ипотеке. Закладные подлежат обязательной государственной регистрации. По соглашению между залогодателем и залогодержателем в закладной может быть предусмотрен ряд передаточных надписей. Закладные широко используются при оформлении ломбардных кредитов.

Например, Законодательное собрание Владимирской области приняло Закон "О залоге пакетов акций под кредит", согласно которому кредиты под гарантии областного бюджета будут выдаваться только под залог акций предприятия. В случае распыления акций возможна их специальная эмиссия под залог. Закон направлен на привлечение инвестиций и снижение фактора риска по невозврату кредитов, выдаваемых под гарантии областного бюджета. До принятия закона гарантии для получения кредитов выдавались предприятиям под залог оборудования и недвижимости, ликвидность которых в настоящее время низка.

3.4.8. Складские свидетельства.

Это аналогия зарубежных складских расписок. Складские свидетельства предполагается использовать в схемах реструктуризации задолженности предприятий перед бюджетом и внебюджетными фондами в целях сокращения кредиторской задолженности в производственном секторе и создания системы взаимозачетов. Обязательства заемщика по возврату кредита и уплате процентов по нему обеспечиваются залогом товара, помещенного на хранение под выданное складское свидетельство. Складские свидетельства призваны помочь промышленным предприятиям в решении проблемы неплатежей, так как эти ценные бумаги обеспечиваются продукцией, находящейся на складе, и привлечением финансовых ресурсов. Складские свидетельства не могут быть выданы товарным складом, если не было передачи товара на хранение. Эти бумаги являются идеальным обеспечением обязательств заемщика.

Различают простые и двойные складские свидетельства. Простые складские свидетельства выдаются товарным складом на предъявителя на партию или часть партии товара. Товар подлежит обязательному страхованию от рисков случайной гибели или повреждения. Договор страхования предусматривает переход прав выгодоприобретателя вместе с переуступкой простого складского свидетельства. Складские свидетельства можно покупать, продавать, обменивать, сдавать в залог. В случае залога простых складских свидетельств ответственность за утрату или повреждение предмета залога несет товарный склад и страховая компания. Взыскание в случае невозврата кредита в срок обращается на предмет залога - складские свидетельства.

Двойные складские свидетельства включают две части: 1) варрант (залоговая часть), который можно передавать, отдавать в залог; 2) складская (товарораспорядительная) часть. Варрант дает право распоряжаться предметом залога, удостоверяет права залога. Залог товара, помещенного на хранение под .двойное складское свидетельство, осуществляется на основании договора залога. При этом залоговая часть (варрант) отделяется от складского свидетельства и вручается залогодержателю. В случае осуществления залоговых прав взыскание будет обращено на находящийся на складе товар. Варрант как самостоятельная ценная бумага, существующая отдельно от двойного складского свидетельства, продаваться не может.

Складская (товарораспорядительная) часть остается у заемщика, который может распорядиться предметом залога. Для ограничения этого права складская часть помещается на депозит нотариата или хранится в индивидуальном банковском сейфе. Ответственность за сохранность предмета залога несет не залогодатель, а товарный склад и страховая компания. Товарный склад не вправе выдать товар держателю складской части, если не будет погашен кредит, обеспеченный залогом данного товара.

4. Функции, структура и участники рынка ценных бумаг.

К субъектам российского рынка ценных бумаг относятся:

Президент РФ, который осуществляет общее руководство рынком ценных бумаг, подписывает законы и издает указы, регламентирующие его развитие;

Совет Федерации, который ратифицирует законодательные акты по вопросам развития рынка ценных бумаг;

Государственная Дума, которая разрабатывает законодательные акты по вопросам развития рынка уггнных бумаг;

Правительство РФ, которое определяет общие направления раз- -вития рынка ценных бумаг;

Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг РФ (ФКЦБ России), которая разрабатывает концепцию, основные направления развития рынка ценных бумаг и нормативно-правовые акты, регулирующие это развитие; осуществляет контроль за рынком ценных бумаг, аттестацию, лицензирование профессиональных участников Рынка; проводит государственную регистрацию проспектов эмиссии ценных бумаг;

Министерство финансов РФ, которое проводит общее регулирование развития рынка ценных бумаг как составной части финансового рынка, осуществляет выпуск государственных ценных бумаг;

Министерство по управлению государственным имуществом РФ (Мингосимущество России), которое осуществляет управление пакетами ценных бумаг, находящихся в собственности государства, в том числе и "золотыми" акциями, дающими право вето на определенные решения общего собрания акционеров акционерного общества;

Российский федеральный фонд имущества (РФФИХ, который реализует пакеты ценных бумаг, проводя аукционы и инвестиционные конкурсы;

Министерство по антимонопольной политике ц поддержке пред-. принимателъских структур РФ, которое контролирует соблюдение антимонопольного законодательства на рынке ценных бумаг;

Центральный банк РФ, который размещает, государственные ценные бумаги, через управление ценными бумагами регулирует деятельность коммерческих банков на фондовом рынке и на основе генеральной лицензии осуществляет лицензирование специалистов коммерческих банков;

Федеральное казначейство, которое размещает казначейские обязательства; краевые и областные Думы и иные территориальные законодательные органы, которые осуществляют законодательную инициативу по регулированию развития региональных рынков ценных бумаг;

администрации автономных республик, краев, областей, городов и районов и иные территориальные органы исполнительной власти, которые осуществляют текущий контроль и управление региональными рынками ценных бумаг, а также выпуск муниципальных ценных бумаг;

территориальные управления, представительства, отделы и комитеты ФКЦБ, Министерства финансов, Мингосимущества, РФФИ, Центрального банка, Федерального казначейства, Министерства по антимонопольной политике и поддержке предпринимательских структур, которые осуществляют функции федеральных органов непосредственно в регионах;

федеральные комитеты, министерства и управления, которые осуществляют руководство фондовыми операциями в организациях, находящихся в их подчинении;

фондовые биржи и фондовые отделы товарных и валютных бирж, которые организуют биржевую торговлю ценными бумагами; региональные комиссии по рынку ценных бумаг в краях и областях, которые контролируют и регулируют деятельность рынка ценных бумаг в регионах;

инвестиционные фонды и компании, которые занимаются про--фессиональнои специализированной деятельностью на региональных рынках ценных бумаг;

коммерческие банки, которые выпускают свои ценные бумаги и участвуют в фондовых операциях других участников региональных рынков ценных бумаг, осуществляют операции с государственными и корпоративными ценными бумагами;

фондовые центры и магазины, которые занимаются реализацией ценных бумаг;

пенсионные фонды и страховые компании, которые вкладывают временно свободные финансовые ресурсы в ценные бумаги;

депозитарии и реестродержатели, которые хранят ценные бумаги и ведут их реестр;

саморегулируемые организации, которые являются общественными объединениями профессиональных участников региональных рынков ценных бумаг и вырабатывают стандарты их поведения на рынке;

акционерные общества, которые выпускают ценные бумаги (преимущественно акции);

юридические и физические лица, которые в рамках действующего законодательства могут совершать различные фондовые операции. На рынке ценных бумаг различают три основных формы деятельности: 1) государственную; 2) профессиональную; 3) частную. Государственной деятельностью на рынке ценных бумаг занимаются Президент РФ, Совет Федерации,-Государственная Дума, Правительство РФ, ФКЦБ, Центральный банк, Министерство финансов, Министерство экономики, областные администрации. К профессиональной деятельности относится работа фондовых бирж, фондовых ,отделов товарных и валютных бирж, инвестиционных фондов и компаний, брокеров, дилеров, маклеров, специализированных реестродержателей, лиц, профессионально занимающихся депозитарной деятельностью, клирингом, аудитом операций с ценными бумагами и др. Профессиональные участники рынка ценных бумаг обязаны иметь квалификационные аттестаты и лицензию. Особое место среди участников рынка ценных бумаг занимают самоуправляемые организации, которые являются объединениями профессиональных участников рынка ценных бумаг. Частной деятельностью на рынке ценных бумаг занимаются остальные участники рынка, которые не относятся к профессиональным участникам и не имеют лицензии на право ведения профессиональной деятельности на рынке.

Участники рынка ценных бумаг могут осуществлять различные виды деятельности (брокерская, дилерская, организация торговли Ценными бумагами, ведение реестра ценных бумаг, траст, клиринг, хранение, залог, консалтинг и др.). Дадим краткую характеристику К основных видов деятельности на рынке ценных бумаг.

1. Брокерская деятельность. Брокер за чужие деньги, за комиссионное вознаграждение выполняет поручения, обычно купить или продать ценные бумаги.

1. Дилерская деятельность. Дилер за собственные деньги на свой страх и риск ведет фондовые операции.
2. Маклерская деятельность. Маклер (спекулянт) играет на повышение или понижение цен на фондовом рынке в целях получения прибыли.
3. Депозитарная деятельность. Депозитарии предлагают хранение ценных бумаг под определенную ответственность и на определенных условиях. В настоящее время в России создается единая Национальная депозитарная сеть.

5. Клиринговая деятельность. Клиринг на рынке ценных бумаг предполагает выполнение обязательств по поставке ценных бумаг и расчетам по ним.

6. Трастовая деятельность. Траст (доверительное управление) основан на передаче доверительному управляющему по трастовому договору всех или части полномочий по управлению и распоряжению ценными бумагами.

7. Ведение реестра ценных бумаг. Реестродержатель осуществляет все предусмотренные законодательством операции по учету движения ценных бумаг и отражению в реестре права собственности на них.

8. Организация торговли,ценными бумагами. Организованная торговля ценными бумагами происходит на фондовых биржах, деятельность которых регулируется Федеральным законом "О рынке ценных бумаг" и учредительными документами (уставом) биржи.

9. Консалтинг. Консультационная, аналитическая деятельность на рынке ценных бумаг основана на широком использовании экспертных, рейтинговых оценок, логическом моделировании. Консалтинг - это профессиональная помощь в форме консультаций или рекомендаций со стороны высококвалифицированных специалистов по анализу, прогнозу и решению практических проблем на рынке ценных бумаг.

5. Понятие механизма функционирования рынка ценных бумаг

Механизм функционирования рынка ценных бумаг - это взаимодействие различных субъектов рынка, связанное с осуществлением фондовых операций. Этот механизм регламентируется действующим законодательством. Он зависит от концепции развития фондового рынка в национальной экономике, конкретной финансовой политики того или иного региона. Эффективность его работы во многом определяется уровнем развития инфраструктуры рынка " ценных бумаг.

Механизм функционирования рынка ценных бумаг имеет свои особенности, которые связаны с конкретной структурой обращающихся ценных бумаг, деловой активностью тех или иных участников рынка, общим состоянием экономики, выбранной моделью рынка. Он должен учитывать специфику и природу отдельных ценных бумаг как финансовых инструментов. Коносаменты, товарные фьючерсы, опционы, товарные (коммерческие) векселя используются в операциях на рынке производственной продукции, товаров и услуг. Закладные отражают операции на рынке земли. Финансовые фьючерсы, опционы, векселя связаны с финансовыми ресурсами, рынком ссудного капитала.

Механизм функционирования рынка ценных бумаг зависит от составных элементов этого рынка, т.е. его структуры. Рынок ценных бумаг может быть условно разделен на отдельные сектора: .

• по структуре участников. Рынок ценных бумаг включает в себя, с одной стороны, эмитентов (юридических или физических лиц), выпускающих ценные бумаги, с другой стороны, инвесторов (юридических или физических лиц), покупающих ценные бумаги, а также посредников (дилеров, брокеров, маклеров и др.), помогающих обращению ценных бумаг и совершению фондовых операций;

• по экономической природе ценных бумаг, по их отношению к собственности (владение, распоряжение, пользование);

• по связи ценных бумаг с выпуском, первичным размещением и последующим обращением (первичный и вторичный рынок). На первичном рынке происходит выпуск ценных бумаг в обращение (эмиссия), а на вторичном - осуществляются различные операции с уже выпущенными ценными бумагами (фондовые операции);

• по эмитентам и инвесторам (государство, органы местного самоуправления, юридические и физические лица);'

• по гражданству эмитентов и инвесторов (резиденты и нерези денты);

• по территории, на которой обращаются ценные бумаги (региональный, национальный и мировой рынок);

• по степени риска (высокорисковый, среднерисковый и малорисковый рынок).

Отдельные сектора (сегменты) рынка ценных бумаг оказывают существенное влияние на его развитие.

6. Этапы развития рынка ценных бумаг

В периодизации развития рынка ценных бумаг в России можно выделить следующие этапы.

Дореволюционный период. В XVIII-XIX веках и начале XX века в России активно использовались долговые расписки, облигации и казначейские обязательства. В начале XVIII века была учреждена первая биржа в Санкт-Петербурге. В дореволюционной России в каждой губернии были в обращении различные ценные бумаги.

Особое распространение получили векселя, облигации, расписки казначейских домов, ценные бумаги акционерных обществ (например, облигации государственного займа, облигации общества Юго-Западных железных дорог)

Советский период. В годы НЭПа существовал весь спектр разнообразных ценных бумаг, активно работали биржи. В период правления И.В.Сталина в стране добровольно-принудительно размещались облигации государственного сберегательного займа. Имели место факты, когда эти облигации выдавались ив счет заработной платы. Показательно, что сохранившиеся облигации были погашены через 35-40 лет.

В 1990-1991 гг. началось возрождение рынка ценных бумаг в России. Появляются акции трудовых коллективов. Начинается разработка нормативно-правовой базы фондового рынка.

Постсоветский период. В 1992 г. Верховный Совет РФ принял "Государственную программу приватизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации на 1992 г.", были разработаны законодательные основы реализации этой программы и осуществлены первые шаги по ее выполнению. С принятием-данной программы в России была совершена тихая экономическая революция, в результате которой произошла смена одного общественного строя другим.

В период 1993-1994 гг. обвальный характер приватизации практически разделил общество на противоположные группы - крупные собственники (владельцы капитала и крупные акционеры пред-приятий), мелкие и мельчайшие; реальные и формальные собственники. Каждый гражданин теоретически имел равные права в начале приватизации, получив право на часть государственной собственности в форме приватизационного чека. В принципе личным делом каждого было решение вопроса о том, как поступить с приватизационным чеком: продать его, подарить или обменять на акции выбранного предприятия. Однако практически граждане оказались с разными результатами: одни стали реальными собственниками, другие - нет. Это было связано с разными финансовыми возможностями различных групп населения (одни имели возможность скупать "ваучеры", а другие искали возможность их продать), уровнем их информационной осведомленности, психологическим-и установками и мотивацией поведения. Общая неготовность общества к разгосударствлению подтверждалась заторможенной реакцией большинства населения в начале приватизации, получением приватизационных чеков в основном в поздние сроки, продлением сроков вложения "ваучеров", низкой активностью участия населения в проводимых специализированных чековых аукционах. В процессе обвальной приватизации произошла трансформация (изменение) отношений собственности. В результате приватизации и акционирования весьма значительная часть предприятий перешла из государственной в частную собственность.

Летом 1994 г. начался массовый выпуск государственных ценных бумаг. Правительство под давлением внешних кредиторов пересмотрело отношение к традиционным, эмиссионным источникам финансирования государственного бюджета. Путем продажи государственных ценных бумаг в бюджет привлекалось несколько десятков триллионов неденоминированных рублей ежегодно. В целом это имело важное значение для сокращения бюджетного дефицита за счет внутренних безинфляционных заимствований. Однако это уменьшило необходимость интенсивного развития производства, что вызвало снижение объема и темпов роста валового национального продукта. Кроме того, увеличение государственного долга впоследствии привело к росту нагрузки на'бюджет из-за необходимости выплаты процентов по ранее сделанным заимствованиям и погашения государственных ценных бумаг.

В 1995-1996 гг. получило развитие государственное регулирование рынка ценных бумаг. В этот период были приняты фундаментальные нормативно-правовые акты. Вступили в силу Гражданский кодекс РФ, Федеральные законы "Об акционерных обществах", "О рынке ценных бумаг" и др. К началу 1996 г. значительных масштабов достигла практика использования государством финансовых инструментов ментов рынка ценных бумаг по следующим направлениям:

• выпус;с государственных ценных бумаг в целях финансирова ния дефицита государственного бюджета - государственных краткосрочных обязательств (ГКО), облигаций федерального займа (ОФЗ), облигаций государственного сберегательного займа (ОГСЗ);

• реструктуризация внутреннего валютного долга – выпуск облигаций внутреннего валютного займа (ОВВЗ);

• связывание части свободных денежных средств на основе денежкой приватизации.

Современный этап (с 1997 г.) развития рынка ценных бумаг характеризуется внутренней политической нестабильностью, бюджетным кризисом, проблемами со сбором налогов, чрезмерными надеждами на иностранные инвестиции. В результате имеет место падение курса рубля, увеличение доходности государственных долговых обязательств, потери государственного бюджета, угроза экономической катастрофы. Созданная правовая система по регулированию фондового рынка не действует в полной мере из-за неготовности к реализации правовых норм со стороны правительства, находящегося в состоянии перманентной ротации, и экономических агентов, не имеющих активной политической воли к проведению структурных преобразований экономики. Многие достижения финансовой стабилизации в России до кризиса мировой финансовой системы в октябре-ноябре 1997 г. базировались на иностранных инвестициях. Проблемы бюджета наполовину решались либо за счет внешних займов, либо за счет инвестиций нерезидентов на рынке ГКО, либо за счет приватизации, где роль иностранных участников также была значительна.

После августовского кризиса 1998 г., несмотря на угрожающую ситуацию, российский рынок акций не прекратил существования, хотя цены акций в считанные дни снизились в 3-5 раз по сравнению с июнем 1998 г. и в 10-15 раз по сравнению с октябрем 1997 г. Ключевыми задачами нового этапа развития фондового рынка России являются создание условий для привлечения инвестиций в реальный сектор экономики и защита прав инвесторов. Решительные и согласованные действия государственных органов должны способствовать как росту портфельных инвестиций, так и стратегическому вложению капитала институциональными инвесторами.

7. Тенденции развития рынка ценных бумаг в РФ

Интеграция российского рынка ценных бумаг и мировую финансовую систему, безусловно,'при внесла ряд положительных аспектов в деятельность резидентов, но одновременно усилила зависимость отечественного фондового рынка от конъюнктуры международных рынков капитала.

Мировой финансовый кризис, разразившийся в 1997 г. ("азиатский кризис"), поразил в большей степени развивающиеся страны, в том числе и молодой рынок ценных бумаг Российской Федерации. На первой стадии кризиса произошел отток капитала с отечественного рынка государственных и корпоративных ценных бумаг в конце 1997 - начале 1998 гг. Репатриация государственных займов, увеличив спрос на иностранную валюту, привела к понижению цен на корпоративные бумаги. Падение мировых цен на сырье в сочетании со снижением золотовалютных резервов потребовало девальвации рубля, которая, однако, проведена не была. Установленный вместо этого валютный коридор до 2000 г., помимо других негативных последствий, к определенной мере дезориентировал участников фондового рынка. Котировки акций быстро снижались. Так, индекс КТ51 за этот период снизился более чем на 50%. Временная стабилизация финансового рынка и непродолжительная тенденция некоторого роста биржевых индексов общей ситуации не изменили.

Весенний правительственный кризис 1998 г. и ухудшение состояния платежного баланса страны инициировали вторую стадию кризиса российского рынка ценных бумаг. По-прежнему остро стоял вопрос о девальвации рубля и, кроме того, назрела необходимость срочного удешевления обслуживания внутреннего государственного долга, сформированного в основном за счет краткосрочных и высокодоходных ГКО-ОФЗ и превысившего к этому времени 20% валового национального продукта. Кроме того, законодательное ограничение лоли владения нерезидентами акциями федеральных энергетических компаний (до 25%), например РАО"ЕЭС России", послужило причиной снижения инвестиционных рейтингов страны, ухода многих инвесторов с рынка ценных бумаг и, как следствие, очередного повышения доходности ГКО, превысившей ъ июне 1998 г. 50-процентный рубеж. В результате произошло 20-процентное снижение цен акций, а отечественная валюта стала еше менее устойчивой. Обострению ситуации способствовала и эмиссия высокодоходных облигаций двух внешних займов на общую сумму около 4 млрд долл., снизившая котировки еврооблигаций предыдущих выпусков.

Положение на рынке усугублялось и беспрецедентным ростом в июле 1998 г. средневзвешенной доходности ГКО-ОФЗ (до 126%), отменой ряда аукционов по их размещению и, наконец, конвертацией ГКО в среднесрочные (до 2005 г.) и долгосрочные (до 2018 г.) облигации, номинированные в долларах США. Некоторое улучшение ситуации, наметившееся в середине июля, после решения международных кредиторов оказать мощную финансовую поддержку России, было недолгим.

Третья стадия фондового кризиса, начавшаяся в августе 1998 г., ознаменовалась бегством отечественных и иностранных инвесторов с рынка государственных ценных бумаг, повлекшим дальнейшее ухудшение ситуации и на рынке корпоративных бумаг (сводный индекс РТС-Интерфакс понизился на 30%). Падение котировок государственных облигаций, традиционно служивших обеспечением иностранных кредитов, вынудило банки продавать ценные бумаги из своих портфелей и закупать валюту. Последствия очевидны - дальнейшее падение цен на ГКО-ОФЗ и корпоративные бумаги, усиление неустойчивости рубля.

Кульминация кризиса российского рынка ценных бумаг наступила 17 августа 1998 г. - девальвация рубля, приостановление обращения ГКО-ОФЗ, принудительная реструктуризация долгов по ним и трехмесячная отсрочка погашения внешней задолженности российских банков (дефолт). В результате рынок ценных бумаг, особенно корпоративных, практически полностью утратил свою ликвидность, а Российская Федерация - инвестиционную привлекательность. Инвесторы (резиденты и нерезиденты) понесли огромные убытки. Мало того, банковская система страны буквально "рухнула"; снизились объемы экспортно-импортных операций и масштабы деловой активности в стране. Застой производства и торговли продолжался до конца года.

" Сузились возможности ведения бизнеса профессиональными участниками рынка ценных бумаг, что привело к сокращению их количества, расширению универсализации деятельности и укрупнению институциональных образований (см. табл.4).

Сократились объемы операций, проводимых профессиональными участниками через ведущих организаторов фондового рынка; изменилась структура участия организаторов рынка в совокупном объеме фондовой торговли (см. табл. 5).

Для восстановления доверия к российскому фондовому рынку Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ) в течение 1997-1998 гг. предпринимала многочисленные антикризисные меры, в частности, разработку и утверждение в Правительстве Государственной программы защиты прав инвесторов; участие в подготовке закона "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг"; публичные требования отмены трехмесячной отсрочки погашения банковских задолженностей и пересмотра условий реструктуризации государственного долга; снижение требований к минимальным размерам собственного капитала профессиональных участников рынка; неоднократные приостановки торгов на фондовых площадках для защиты рынка корпоративных бумаг и т.д.

Таблица 4

Сокращение количества профессиональных участников фондового рынка в 1998 г.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Вид профессиональной деятельности | Количество на начало месяца, ед. | | |
| январь | июль | Декабрь |
| Брокерская | 393 | 507 | 376 |
| Дилерская | 61 | 94 | 76 |
| Брокерская и дилерская - совместно | 1102 | 1207 | 1110 |
| Доверительное управление | - | 9 | 8 |
| Брокерская, дилерская и доверительное управление - совместно | 5 | 130 | 1128 |
| Итого: | 1561 | 1947 | 1698 |

Таблица 5

Структура участия в фондовой торговле в 1998 г.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Организатор торговли | Январь | Ноябрь |
| ЗАО "Московская межбанковская валютная биржа" (ММВБ) | 13 | 24 |
| НП Торговая система РТС" (РТС) | 82 | 32 |
| НП «Московская фондовая биржа» (МФБ) | 5 | 44 |
| итого: | 100% | 100% |

Таким образом, в результате кризиса российского рынка ценных бумаг изменились определенные правовые аспекты его деятельности, уменьшилось число профессиональных участников, беднее стала номенклатура обращающихся ценных бумаг.

После утраты финансовым рынком такого важного инструмента регулирования банковской ликвидности, как ГКО-ОФЗ, возникла потребность в появлении нового инструмента, который бы позволил банкам решать проблемы регулирования краткосрочной ликвидности и явился бы альтернативой вложениям в валюту. С этой целью ЦБ РФ в сентябре 1998 г. предоставил рынку новый инструмент - собственные бескупонные облигации Банка России (ОБР) (так называемые "бобры"), срок их об- --ращения составлял 3 месяца, максимальный объем эмиссии - 10 млрд руб. Однако интерес участников рынка к этим облигациям был невысоким: в течение первого месяца существования рынка ОБР спрос на облигации практически полностью отсутствовал из-за острого дефицита ликвидности у банков. Банку России удавалось размещать ОБР только на вторичных торгах. Аукционы 2 и 16 сентября были признаны несостоявшимися из-за высокого уровня доходности, заявленного участниками рынка. Первый успешный аукцион по размещению ОБР состоялся 30 сентября, а затем были признаны состоявшимися четыре аукциона, проведенные в октябре и ноябре.

Общее изменение состава участников рынка государственных ценных бумаг под влиянием финансового кризиса нашло отражение и на рынке ОБР. В докризисный период основную роль на рынке ГКО-ОФЗ играли крупные банки - держатели внушительных портфелей государственных ценных бумаг. После августовских событий на первый план вышли средние и мелкие банки; выходя на рынок ОБР, они не вкладывали значительных средств в эти бумаги, рассматривая их лишь в качестве дополнения к традиционным банковским операциям. Особый интерес ОБР, вызывали у региональных коммерческих банков, незначительно пострадавших в результате кризиса.

Активизация операций с ОБР наметилась лишь в октябре в условиях относительной стабилизации валютного курса. Некоторое увеличение привлекательности ОБР объяснялось возможностью использовать их в качестве залога при получении у Банка России ломбардных кредитов и кредитов "овернайт". Изменение ситуации на валютном рынке в ноябре вызвшю новое увеличение доходности облигаций. Однако после окончания срока действия объявленного 17 августа моратория на выплаты по кредитам нерезидентов спрос на иностранную валюту несколько понысился усилив отток средств на валютный рынок.

По мере развития рынка ОБР Банк России продолжал расширять возможности держателей этих бумаг. Так, с ноября ЦБ рф начал проводить на рынке ОБР сделки РЕПО; они могли заключаться только с базовыми выпусками ОБР, имеющими срок погашения не менее семи календарных дней. Операции РЕПО на рынке ОБР проводились по той же схеме, что и подобные операции на рынке ГКО-ОФЗ. Срок сделок РЕПО составлял 2 дня. В -лом же месяце впервые состоялся аукцион РЕПО по ОБР. Средняя за месяц ставка отсечения на аукционе составила около 24% годовых. В декабре этот показатель превысил уже 29% годовых. При этом объем операций, составлявший в ноябре более 1 млрд руб., в декабре снизился до 0,2 млрд руб.

До конца 1998 г. было размещено 12 выпусков ОБР, в том" числе 5 выпусков на аукционе и 7 на вторичных торгах; погашено 8 выпусков этих облигаций. Объем четырех выпусков ОБР находившихся в обращении на 1 января 1999 г., насчитывал 2,3 млрд руб. по номиналу. Последний выпуск ОБР был погашен 17 февраля 1999 г. Итогом четырех месяцев работы рынка ОБР явилось продолжение торговли ценными бумагами на организованном рынке и предоставление рынку инструмента регулирования банковской ликвидности.

Торги на рынке ГКО-ОФЗ возобновились в январе 1999 г. Наряду с традиционными в обращении появились новые виды государственных ценных бумаг. К первым относились очередные серии ГКО с небольшим сроком обращения, низкой доходностью и относительно высокой ликвидностью, а также ранее выпущенные и ставшие малоликвидными ОФЗ; нархиатсль-ная стоимость этих бумаг не изменилась и равнялась 1 тыс. руб. Ко вторым - среднесрочные ОФЗ с нулевым купонным доходом и номинальной стоимостью 10 руб., так называемые инвестиционные ОФЗ. Эти бумаги позволяли погашать задолженности бюджету и принимались по нарицательной стоимости в оплату уставных капиталов банков. Их рыночная стоимость изменялась в пределах 15-30% номинал, поэтому они были относительно доходными и малоликвидными. • Торговый оборот рынка ГКО-ОФЗ в первой половине 1999 г. достигал в рублевой части всего 2,5-3,0% и примерно 1% в валютной от докризисного уровня. Помимо существенного снижения ликвидности фондовых инструментов произошел зкачительный рост (до трех раз) уровня комиссии ММВБ, взимаемой с профессиональных участников рынка. Все это свидетельствовало об утрате рынком государственных ценных бумаг своей былой привлекательности.

В конце 1999 г. был проведен закрытый (неофициальный) аукцион по размещению новых ГКО; он предназначали для одного из крупнейших участников этого рынка - банка СгесШ Зшзке р!га ВозШп. Доходность бумаг составила всего 4,5% годовых, но они пользовались большим спросом у иностранных инвесторов, поскольку позволяли решать проблему средств, замороженных в старых ГКО[[1]](#footnote-1).

В феврале 2000 г. был проведен первый официальный аукцион по размещению.двух выпусков новых ГКО объемом по 2,5 млрд руб. каждый. Один из них предназначался для иностранных инвесторов, а другой - для российских участников рынка. Доходность размещенных бумаг достигла в среднем 20,1%, а во второй половине года доходность очередных эмиссий снизилась до 17-18%.

В июле 2000 г. завершилось обращение ОГСЗ, выпущенных до кульминации кризиса. Учитывая дефицит привлекательных для инвесторов инструментов, Минфин РФ принял решение о возобновлении эмиссии ОГСЗ за счет сокращения объема выпуска ОФЗ. Полугодовая купонная ставка по новым ОГСЗ определялась исходя из официального уровня инфляции за предшествующие 6 месяцев, увеличенного на 1,5%. Последующие выпуски этих бумаг имели аналогичные условия. Новые ОГСЗ стали первыми индексируемыми по уровню инфляции инструментами рынка внутреннего государственного долга.

В 2001 г. эмиссия новых государственных краткосрочных ценных бумаг продолжилась. Они выпускались для финансирования кассовых разрывов бюджета, а также для уменьшения задолженности по внешним заимствованиям. Их доходность составляла 13- 15%, а сроки обращения - 98 'и 196 дней, в зависимости от выпуска. Масштабы эмиссии новых ГКО в настоящее время строго увязаны с величиной бюджетного дефицита. Аукционы по их размещению проходят, как и прежде, на ММВБ. Операции осуществляются официальными дилерами ЦБ РФ. Новые ГКО предназначены для резидентов и нерезидентов, являются предъявительскими бумагами и подлежат централизованному хранению и погашению.

Несмотря на негативный опыт банки вновь покупают ГКО Им необходимо размещать большой объем скопившейся рублевой массы, а кредитованию реального сектора экономики по-прежнему уделяется мало внимания. Однако, если до кризиса погашение этих бумаг осуществлялось в размере 6 млрд руб. - (1 млрд долл. США) еженедельно, то сейчас эти показатели значительно ниже.

Возобновление выпуска ГКО можно рассматривать как восстановление рынка государственных ценных бумаг в качестве неинфляционного источника финансирования бюджетного дефицита. Однако восстановительный период отнюдь не завершен; рынок государственных ценных бумаг будет развиваться, постепенно наращивая объемы операций и расширяя круг участников. Залогом его успешного развития должны стать стабилизация и рост реального сектора экономики.

Оживление на рынке корпоративных ценных бума;, в частности акций, еше более пострадавшем в результате кризиса, наметилось в середине 1999 г., когда котировки наиболее ликвидных акций выросли на 10-15%. Однако мощный рост котировок носил не столько экономический, сколько политический характер. Во-первых, как и прежде, это было связано с очередным решением международных кредиторов оказать финансовую помошь стране; во-вторых, произошло повышение мировых цен на энергоносители и улучшение конъюнктуры международных рынки;; капитала, в частности фондового рынка США.

8. Перспективы развития рынка ценных бумаг в РФ.

Перспективы развития. В настоящее -время и РФ, как и в других странах, происходит расширение банковских операций с ценными бумагами. Однако суммарная рыночная капитализация российских банков (стоимость всех видов ценных бумаг, выпущенных банками) все еще несравнимо мала в сопоставлении с другими, в том числе развивающимися странами (см. табл 6.).

Таблица 6

Рыночная капитализация банков на начало 2001 г., млрд долл.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| США | Англия | Япония | Китай | Россия |
| 850 | 330 | 300 | около 200 | 16,6 |

С середины 1999 г. в стране быстро развивается рынок корпоративных облигаций. Можно говорить о возникновении нового сегмента отечественного рынка, не менее привлекательного, чем рынок государственных ценных бумаг. Расширяется привлечение ресурсов на долгосрочной основе, а также оказание посреднических услуг при первичном размещении ценных бумаг (андеррайтинг).

Быстрыми темпами развивается и вторичный рынок корпоративных облигаций (см. табл. 7). На ММВБ в середине 2001 г. ежедневный объем оборота этих инструментов занимал в среднем 40% от соответствующего оборота рынка государственных ценных бумаг, составляющего около 500 млн руб. К началу 2003 г. прогнозируется равенство этих показателей.

Таблица 7

*Средний объем вторичных торгов корпоративными облигациями на ММВБ по кварталам в 2000-2001 гг., млн руб.*

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 2000г. | | | | 2001г. | |
| I | II | III | IV | I | II |
| 95 | 95 | 375 | 80 | 1000 | 2100 |

Для дальнейшего развития этого рынка необходимо существенное снижение налога на эмиссию ценных бумаг; сейчас его размер в РФ - 0,8% от объема эмиссии, против 0,026% в США.

Ограниченным остается инструментарий российского рынка ценных бумаг. На отечественном биржевом рынке по-настоящему ликвидными могут считаться акции лишь 5-7 компаний и менее 10 выпусков государственных и корпоративных облигаций, что намного ниже, чем в других странах (табл. 8).

Таблица 8

*Количество эмитентов, чьи акции котировались на национальных фондовых биржах в 2001 г., ед.*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| США | Англия | Китай | Ю. Корея | Россия |
| 8000 | 3000 | 1100 | 700 | менее 30 |

Одно из главных направлений развития российского рынка ценных бумаг сегодня - существенное увеличение количества обращающихся инструментов[[2]](#footnote-2).

Для этого необходимо:

• расширение операций кредитования под залог государственных и корпоративных ценных бумаг (операций РЕТЛО), в частности продажа Банком России бумаг из собственного портфеля с обязательством обратного выкупа;

• развитие рынков биржевой торговли инвестиционными паями (ПИФ-ов), ипотечными облигациями, срочными производными инструментами, находящихся сейчас в зачаточном состоянии;

• организация в России (в частности в Москве) международного сектора рынка ценных бумаг, т.е. осуществление на российских биржах листинга и обращения акций и долговых бумаг, входящих в расчет фондовых индексов Dow-Jones, NIKKEI и др.

В соответствии с основными направлениями экономического развития страны на 2002-2004 гг. и новой концепцией развития фондового рынка[[3]](#footnote-3), одобренными Советом Федерации и Правительством РФ, необходимо законодательное закрепление возможности обращения иностранных ценных бумаг на российском рынке, а также принятие законов об инвестиционных фондах, об эмиссионных ипотечных ценных бумагах; изменение Закона "Об ипотеке (залоге недвижимости)"; внесение поправок в ГК РФ и НК РФ, земельное законодательство и др.

Следует также преодолеть синдром недоверия инвесторов, особенно граждан к рынку ценных бумаг. В развитых странах главная составляющая структуры всех инвесторов - физические лица, действующие напрямую или через пенсионные и паевые фонды, брокерские фирмы и банки и др. В РФ численность этой категории инвесторов составляет лишь несколько десятков тысяч обеспеченных граждан. Одно из важных направлений в решении этой задачи - развитие использования автоматизированных систем фондовой торговли, реализуемых посредством Internet. Эта технология в начале 90-х гг. привлекла на фондовый рынок США дополнительно десятки миллионов граждан. В РФ система Internet-торговли была реализована в конце 1999 г. на ММВБ и также показала высокую эффективность; объем заключенных сделок в течение следующего года возрос почти в 70 раз и составил в среднем 27 млрд руб. за месяц. Количество пользователей системы стремительно росло: в 2001 г. к ней было подключено 90 брокерских компаний.

Широкое развитие систем фондовой торговли с использованием Internet или других прогрессивных технологий могло бы обеспечить доступ на российский рынок ценных бумаг сушествен-но большему кругу граждан страны и зарубежных инвесторов. Однако этому препятствуют: низкий уровень организационно-технического развития телекоммуникационных сетей; ограничен­ность юридического обеспечения, в частности, наличие нерешен­ных вопросов оформления сделок (электронное факсимиле, на­пример)1; фискальный характер налогового законодательства, в частности, удержание налога на доходы физических лиц с обо­рота совершенных сделок независимо от их прибыльности или убыточности и др.

Современный рынок ценных бумаг Российской Федерации активно развивается, растет его значение как одной из важней­ших сфер макроэкономики страны. Государство совместно с дру­гими профессиональными участниками рынка активно формиру­ет его инфраструктуру. Являясь самодостаточной экономической системой, РФ не тяготеет ни к одному из мировых финансовых центров, поддерживая отношения с ними. Страна стремится стать самостоятельным финансовым центром и формирует собственную модель рынка ценных бумаг на основе учета мирового опыта, на­циональных интересов и традиций

# Заключение

Период 1990-х годов в России связан с целым рядом экономических бурь и финансовых потрясений. Они были вызваны прежде всего приватизацией и акционированием предприятий, становлением российского рынка ценных бумаг. Следствием бурного развития фондового рынка стали и современная финансовая практика, и резкая имущественная дифференциация общества на крупных собственников (владельцев и крупных акционеров предприятий, мелких и мельчайших собственников).

Динамичный российский фондовый рынок пережил взлеты и падения. Эйфория населения в начале приватизации и горькое разочарование ее итогами, обманутые надежды людей; расцвет финансовых «пирамид» типа МММ и последующий их крах; спекулятивный ажиотаж на рынке ГКО и его обвал в августе 1998 г. – лишь немногие яркие страницы драматического становления фондового рынка в России. Рынок ценных бумаг стал ареной ожесточенной борьбы за раздел и передел собственности между влиятельными коммерческими структурами, мощными финансовыми группами, политическими элитами, криминалитетом.

На основе этих и других освещенных ранее проблем можно сделать следующие выводы, что современный рынок ценных бумаг РФ, несмотря ни на что активно развивается, растет его значение как одной из важнейших сфер макроэкономики страны. Государство совместно с другими профессиональными участниками рынка активно формирует его инфраструктуру. Являясь самостоятельной экономической системой, РФ не тяготеет ни к одному из мировых финансовых центов, поддерживая отношения с ними. Страна стремится стать самостоятельным финансовым центом и формирует собственную модель рынка ценных бумаг на основе учета мирового опыта, национальных интересов и традиций.

Использованная литература

1. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. /М., 2002.
2. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие (под ред.проф. Е.Ф.Жукова) ./М., 2003
3. Литвиненко Л.Т.Нишатов Н.П. Рынок государственных ценных бумаг / М., 1998.
4. Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки. /М., 1995.
5. Рынок ценных бумаг (Под ред.В.А. Галанова, А.И. Басова)/М., 1998.
6. Алексеев М.И. Рынок ценных бумаг /М., 1992.
7. Афонина С.Н. Рынок ценных бумаг /М., 1997.
8. Курс экономики (под ред. Б.А. Райзберга) /М., 1997.
9. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. /М., 1995.
10. Ценные бумаги: учебник (под ред. В.М.Колесникова.) /М,1998.
11. Экономики учебник. (под ред. Доц. А.С. Булатова) /М., 1997

1. 1 Банька Т. Новые ГКО как средство платежа по внешнему долгу (http://strana.ru/economics/finance/2001/02/14/982161031.html). [↑](#footnote-ref-1)
2. Информационно-аналитические материалы 3-й банковской конференции "1 пектины развития рынка финансовых услуг в России". Сочи. - М., 2001. [↑](#footnote-ref-2)
3. Концепция развития фондового рынка России (извлечение) //Финансовый бизнес. - дъ 2. - 2001. [↑](#footnote-ref-3)