**СОДЕРЖАНИЕ**

ВВЕДЕНИЕ

1. Рынок ценных бумаг

1.1 Сущность, функции и виды рынка ценных бумаг

1.2 Виды рынка ценных бумаг

1.3 Структура рынка ценных бумаг

1.4 Участники рынка ценных бумаг

2. Меры по совершенствованию и развитию рынка ценных бумаг

2.1 Введение

2.2 Показатели развития финансового рынка 2007-2008 гг

2.3 Изменения в законодательстве о рынке ценных бумаг

2.4 Основные задачи регулирования и развития рынка ценных бумаг

2.5 Доходность и ликвидность ценных бумаг во время финансового кризиса

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

**ВВЕДЕНИЕ**

Благодаря глубоким институциональным реформам Россия, встав в начале 1990-х гг. на путь формирования экономики рыночного типа, добилась к настоящему времени поразительных результатов. Одним из таких достижений является формирование и быстрое развитие финансового рынка и его составляющей – рынка ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг является неотъемлемой частью финансового рынка, цель которой состоит в аккумулировании финансовых ресурсов и обеспечении возможности их перераспределения путем совершения различными участниками рынка разнообразных операций с ценными бумагами, т.е. в осуществлении посредничества в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитента ценных бумаг.

Ценные бумаги и фондовые рынки, исполняющие роль дополнительного или альтернативного источников финансирования экономики на макро- и микроуровне (деятельности предприятий всех видов, различных сфер экономики, государства и международного сотрудничества), постоянно трансформируются. За последнее десятилетие на рынках ценных бумаг большинства стран мира произошли большие эволюционные изменения, вызванные экономическим развитием и глобализацией экономик. Поэтому рынок ценных бумаг, сами ценные бумаги, их различная предназначенность и целевые аспекты требуют постоянного изучения и анализа. Тема является довольно актуальной на сегодняшний день, потому что развитой рыночной экономике ценные бумаги и их рынок играют огромную роль в мобилизации свободных денежных средств для нужд предприятий и государства. С приходом кризиса финансисты считают, что на рынке облигаций быстро обесценятся бумаги третьего и второго эшелона, а облигации гигантов – Сбербанка, Газпрома - вскоре начнут расти в цене.

Цель моей работы: раскрыть понятие рынка ценных бумаг, изучить функции и виды рынка ценных бумаг, структуру и его участников. Проанализировать регулирование российского рынка ценных бумаг.Атакже выявить меры по совершенствованию регулирования и развития рынка ценных бумаг. Изучить поведение рынка ценных бумаг во время кризиса.

**1. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ И ЕГО УЧАСТНИКИ**

**1.1 Сущность, функции и виды рынка ценных бумаг**

Рынок ценных бумаг – это сфера экономических отношений, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг. Его цель состоит в аккумулировании финансовых ресурсов и обеспечении возможности их перераспределения путем совершения различными участниками рынка разнообразных операций с ценными бумагами, т.е. в осуществлении посредничества в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг является частью финансового рынка и занимает промежуточное место среди рынков капитала и денежных рынков.

Задачами рынка ценных бумаг являются:

1. мобилизация временно свободных финансовых ресурсов для осуществления конкретных инвестиций;
2. создание и развитие рыночной инфраструктуры;
3. выпуск и обращение новых видов ценных бумаг;
4. совершенствование системы ценообразования;
5. поддержание баланса спроса и предложения;
6. активизация финансового рынка;
7. снижение темпов инфляции;
8. совершенствование нормативно-правовой базы;
9. контроль за соблюдением принятых правил и стандартов;
10. обеспечение контроля на основе государственного, биржевого регулирования;
11. усовершенствование саморегулируемых организаций, регулирующих деятельность профессиональных участников рынка;
12. разработка портфельных стратегий;
13. уменьшение инвестиционного риска;
14. проведение маркетинговых исследований, на основе которых осуществляется прогнозирование перспективных направлений развития рынка.

На сегодняшний день имеется около тысячи законодательных и нормативных документов, регулирующих различные стороны рынка ценных бумаг и деятельности его участников. Основным из них является Федеральный закон РФ «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г.

Рынок ценных бумаг выполняет ряд общерыночных (присущих каждому финансовому рынку) функций и ряд специфических функций.

К **общерыночным функциям** относят следующие:

1. *Аккумулирующая функция,* которая проявляется через создание условий для мобилизации временно свободных финансовых ресурсов с последующим их использованием в интересах участников рынка и национальной экономики в целом.
2. *Организационная функция,* которая заключается в организации процесса доведения финансовых активов до потребителей (покупателей, вкладчиков). Она проявляется через создание сети различных институтов по реализации ценных бумаг (банки, биржи, брокерские конторы, инвестиционные фонды и т.п.) и заключается в создании нормальных условий для реализации денежных ресурсов потребителей в обмен на интересующие их ценные бумаги.
3. *Регулирующая функция,* которая заключается в создании правил торговли и участия в ней; определение органов контроля и управления, порядка разрешения споров между участниками рынка.
4. *Стимулирующая функция,* которая заключается в мотивации юридических и физических лиц стать субъектами рынка путем предоставления им определенных прав: права на участие в управлении предприятиями (акции), права на получение дохода (процентов по облигациям, дивидендов по акциям), возможности накопления капитала или права стать владельцем имущества (облигации).
5. *Контрольная функция,* которая заключается в проведении контроля за соблюдением норм законодательства, правил торговли, этических норм участниками рынка.
6. *Ценовая функция* – функция установления и обеспечения процесса формирования и движения рыночных цен (курсов) на ценные бумаги посредством сбалансирования спроса и предложения на ценные бумаги путем проведения операций с ними.
7. *Коммерческая функция,* которая заключается в получении участниками рынка прибыли от операций на рынке ценных бумаг.
8. *Информационная функция,* которая заключается в производстве и доведении информации об объектах торговли и ее участниках до экономических субъектов рынка.

К **специфическим функциям** рынка ценных бумаг можно отнести следующие:

1. *Перераспределительная функция,* которая включает в себя оперативное перераспределение денежных средств между отраслями и сферами экономики, территориями и странами, группами и слоями населения, предприятиями и государством и т.п.; перевод сбережений из непроизводительной в производительную форму.
2. *Учетная функция,* которая проявляется в обязательных:
3. учете различных видов ценных бумаг, обращающихся на рынке в специальных списках (реестрах);
4. регистрации профессиональных участников рынка ценных бумаг через лицензирование;
5. фиксации фондовых операций, оформленных договорами купли-продажи, залога, траста, конвертации и др. на бирже.
6. *Функция страхования ценовых и финансовых рисков* (или хеджирование), которая осуществляется посредством заключения фьючерсных и опционных контрактов.
7. *Воздействие на денежное обращение,* заключающееся в регулировании объема денежной массы в обращении через своевременные выпуски и погашения государственных ценных бумаг.
8. *Финансирование дефицита* государственного бюджета на безинфляционной основе, т.е. без выпуска в обращении дополнительных денежных средств.
9. *Использование* ценных бумаг в приватизации, антикризисном управлении, реконструктуризации экономики.

В мировой практике известны три модели рынка ценных бумаг в зависимости от банковского или небанковского характера финансовых посредников.

1. Небанковская модель – в качестве посредников выступают небанковские компании по ценным бумагам. Такая модель существует в США.
2. Банковская модель – посредниками выступают банки. Эта модель характерна для Германии.
3. Смешанная модель – посредниками являются как банки, так и небанковские компании. Данная модель имеет место в Японии и России.

**1.2 Виды рынка ценных бумаг**

Имеются различные классификационные признаки рынков ценных бумаг. Я рассмотрю самые распространенные (рис.1).

*По территориальному признаку* рынок ценных бумаг делится на международный, региональный, национальный и местный. **Международный** рынок охватывает финансовые рынки всех стран мира. **Региональный** рынок охватывает рынки отдельных регионов мировой торговли. **Национальный** (внутренний) рынок охватывает рынок одного-единственного государства. **Местный** рынок охватывает часть рынка одного государства.

В зависимости от *формы размещения ценных бумаг* рынок подразделяется на первичный и вторичный.

**Первичный** – это рынок, который обслуживает выпуск (эмиссию) и первичное размещение ценных бумаг. К задачам первичного рынка ценных бумаг можно отнести: привлечение временно свободных ресурсов, активизацию финансового рынка, снижение темпов инфляции. Первичный рынок ценных бумаг выполняет следующие функции:

1. организацию выпуска ценных бумаг;
2. размещение ценных бумаг;
3. учет ценных бумаг;
4. поддержание баланса спроса и предложения.

**Вторичный –** это рынок, где производится обращение ранее выпущенных ценных бумаг, где происходит совокупность всех актов купли-продажи или других форм перехода ценной бумаги от одного ее владельца к другому в течение всего срока существования ценной бумаги. Здесь в процессе купли-продажи актива определяется его действительный курс, т.е. производится котировка курса ценных бумаг. К задачам вторичного рынка ценных бумаг относятся: повышение финансовой активности хозяйствующих субъектов и физических лиц; совершенствование нормативно-правовой базы; развитие инфраструктуры рынка; соблюдение принятых правил и стандартов. Функции вторичного рынка ценных бумаг:

1. сводить друг с другом продавцов и покупателей (обеспечивать ликвидность ценных бумаг);
2. способствовать выравниванию спроса и предложения.

В зависимости *от степени организованности* рынок ценных бумаг подразделяется на организованный и неорганизованный.

**Организованный** рынок – это рынок, где обращение ценных бумаг осуществляется на основе законодательно установленных правил между лицензированными профессиональными посредниками.

**Неорганизованный** рынок – это рынок, где обращение ценных бумаг осуществляется без соблюдения единых для всех участников рынка правил; это рынок, где правила заключения сделок, требования к ценным бумагам, к участникам и т.д. не установлены, торговля осуществляется произвольно, в частном контакте продавца и покупателя.

Системы распространения информации о совершенных сделках не существует.

В зависимости *от места торговли* рынок ценных бумаг делится на биржевой и внебиржевой.

**Биржевой** рынок – это рынок, организованный фондовой биржей (фьючерсной, фондовыми секциями валютной и товарной биржи) и работающими на ней брокерскими (маклерскими) и дилерскими фирмами.

**Внебиржевой** рынок – это рынок, где осуществляется обращение ценных бумаг, не допущенных к котировке на фондовых биржах. Внебиржевой рынок занимается обращением ценных бумаг тех акционерных обществ, которые не имеют достаточного количества акций или доходов для того, чтобы зарегистрировать свои акции (т.е. пройти листинг) на какой-либо бирже и быть допущенными к торгам на ней. Он может быть организованным и неорганизованным. Организованный внебиржевой рынок образуется фондовыми магазинами, отделениями банков, а также дилерами, которые могут быть или не быть членами биржи; инвестиционными компаниями, инвестиционными фондами и др.

В настоящее время внебиржевой фондовый рынок состоит из следующих сегментов:

1. система торговли долгосрочными государственными облигациями для юридических лиц, созданная Банком России;
2. система торговли государственными краткосрочными облигациями;
3. торговая сеть Сбербанка по операциям с мелкономинальными государственными облигациями;
4. аукционная сеть (центры приватизации и т.п.) Государственного комитета по имуществу РФ;
5. внебиржевое первичное размещение акций вновь созданных акционерных обществ, долговых ценных бумаг;
6. внебиржевой вторичный рынок ценных бумаг коммерческих банков;
7. стихийные внебиржевые рынки, имеющие организованные системы торговли;
8. стихийный рынок суррогатов ценных бумаг (коммерческие сертификаты, кредитные опционы и т.п.).

Внебиржевой рынок способен обеспечить прямое участие миллионов мелких и средних инвесторов в торговле ценными бумагами.

По *видам сделок* рынок ценных бумаг разделяется на кассовый и срочный (форвардный).

**Кассовый** (кэш-рынок, спот-рынок) – это рынок с немедленным исполнением сделок в течение 1-2 рабочих дней, не считая дня заключения сделки.

**Срочный** (форвардный) – это рынок, на котором заключаются разнообразные сделки со сроком исполнения, превышающим два рабочих дня.

По *способу торговли* рынок ценных бумаг делится на компьютеризированный и традиционный.

Торговля на **компьютеризированном** рынке ведется через компьютерные сети, которые объединяют фондовых посредников. Характерными чертами данного рынка являются:

1. отсутствие физического места, где встречаются продавцы и покупатели, и, следовательно, отсутствие прямого контакта между ними;
2. полная автоматизация процесса торговли и его обслуживания; роль участников рынка сводится в основном только к вводу своих заявок на куплю-продажу ценных бумаг в систему торгов.

Торговля на **традиционном** рынке осуществляется непосредственно на самой бирже между продавцами и покупателями ценных бумаг.

По *эмитентам и инвесторам* рынок ценных бумаг подразделяется на: рынок государственных ценных бумаг, рынок муниципальных ценных бумаг, рынок корпоративных ценных бумаг, рынок ценных бумаг, выпущенных (купленных) физическими лицами.

По *гражданству эмитентов* рынок ценных бумаг делится на рынок резидентов и рынок нерезидентов.

В зависимости от *происхождения ценных бумаг* различают рынки основных ценных бумаг и производных финансовых инструментов.

По *конкретным видам ценных бумаг* бывают следующие виды рынка: рынок акций, рынок облигаций, рынок векселей и пр.

В зависимости от *срока обращения ценных бумаг* рынок делят на рынок кратко-, средне-, долго- и бессрочных ценных бумаг.

По *степени риска* рынок ценных бумаг разделяется на: высокорисковый, среднерисковый и малорисковый рынок.

В *зависимости от инвесторов* рынки ценных бумаг бывают следующих видов: рынки, ориентированные на молодежь в качестве инвесторов; рынки, ориентированные на людей пенсионного возраста, и т.п.

Кроме того, рынок ценных бумаг делится по отраслевому и другим критериям.

Для каждого из перечисленных рынков характерны своя специфика, особенности функционирования, свои правила совершения сделок. Тем не менее все рынки взаимосвязаны, так как один и тот же финансовый актив может быть товаром нескольких рынков, а один и тот же экономический субъект может быть участником нескольких рынков.

**1.3 Структура рынка ценных бумаг**

Рынок ценных бумаг имеет свою собственную **структуру**, которая состоит из следующих компонентов:

1. субъекты рынка – участники рынка;
2. объекты рынка – ценные бумаги;
3. собственно рынок – операции на рынке;
4. система регулирования и контроля рынка ценных бумаг;
5. инфраструктура рынка (правовая, информационная, депозитарная, расчетно-клиринговая и регистрационная сеть).

**Субъекты рынка** – это физические и юридические лица, которые продают или покупают ценные бумаги или обслуживают их оборот и расчеты по ним, вступая между собой в определенные экономические отношения по поводу их обращения. К субъектам финансового рынка относятся: эмитенты, инвесторы, фондовые посредники, финансовые институты и т.п.

**Объекты рынка** – это товары рынка, а именно различные ценные бумаги, обращающиеся на рынке. К объектам финансового рынка относятся: акции, облигации, векселя, банковские сертификаты, варранты, фьючерсные контракты и пр.

**Операции, проводимые на рынке,** - это действия с финансовыми активами на рынке для достижения поставленных целей. На рынке ценных бумаг осуществляются различные финансовые операции. Основными операциями являются: выпуск (эмиссия), размещение, купля-продажа, обмен, доверительное управление, начисление и выплата доходов по ценным бумагам, ценообразование и пр.

**Регулирование рынка ценных бумаг** – это упорядочение деятельности на нем всех его участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных обществом на эти действия.

Существует четыре основные **формы регулирования** рынка ценных бумаг.

1. *Государственное регулирование*, опирающееся на законодательство и нормы налогообложения; государственное регулирование биржевой деятельности, которое осуществляется государственными органами, в компетенцию которых входит выполнение тех или иных функций регулирования.
2. *Биржевое регулирование*, основанное на правилах работы фондовых бирж (фьючерсных бирж, фондовых отделов товарных и валютных бирж).
3. *Саморегулирование*, осуществляющееся через деятельность различных ассоциаций профессиональных участников рынка ценных бумаг.
4. *Общественное регулирование* или регулирование через общественное мнение с помощью средств массовой информации. Именно реакция общества в целом на какие-то действия на биржевом рынке является первопричиной, по которой начинаются те или иные регулятивные действия со стороны государства или профессионалов рынка.

К органам государственного регулирования и надзора финансового рынка относятся: Президент, Правительство, Государственная Дума, Совет Федерации, Центральный банк РФ, Министерство финансов РФ, Федеральная служба по финансовым рынкам и т.д.

К саморегулируемым организациям относятся объединения профессиональных участников рынка, таких как Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР), Профессиональная ассоциация участников фондового рынка (ПАУФОР), Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД), Совет крупнейших регистраторов и депозитариев (СКРО), Объединение по защите интересов акционеров предприятий и организций (ОПИАК) и др.

Рынок ценных бумаг не может существовать без хорошо развитой инфраструктуры: правовой, информационной, депозитарной, а также расчетно-клиринговой и регистрационной сети. Инфраструктуру финансового рынка создают организации, обслуживающие рынок, которые включают в себя: организации, обеспечивающие заключение сделок; организации, обеспечивающие исполнение сделок клиринговые организации, депозитарии, регистраторы); информационные агентства.

Основными признаками развитого рынка ценных бумаг являются стабильность нормативно-правовой базы, достаточно большой круг участников рынка, информационная прозрачность операций и участников рынка и хорошо развитая инфраструктура. Наличие этих признаков обеспечивает участникам рынка быстрое и эффективное осуществление операций с ценными бумагами.

**1.4 Участники рынка ценных бумаг**

**Участники рынка ценных бумаг** (субъекты рынка) – это физические и юридические лица, которые осуществляют куплю, продажу ценных бумаг или обслуживание их оборота и расчеты по ним, вступая между собой в определенные экономические отношения, связанные с обращением ценных бумаг.

Всех участников рынка ценных бумаг условно можно разделить на профессиональных и непрофессиональных участников. В соответствии с Законом «О рынке ценных бумаг» *профессиональные участники* рынка ценных бумаг – это юридические лица, которые осуществляют следующие виды деятельности:

1. брокерскую деятельность;
2. дилерскую деятельность;
3. деятельность по управлению ценными бумагами;
4. расчетно-клиринговую деятельность;
5. депозитарную деятельность;
6. деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг;
7. деятельность по организации торговли ценными бумагами.

В зависимости от *позиции, которую занимают участники на рынке ценных бумаг* по отношению к рынку, их делят на продавцов, покупателей и организации, обслуживающие операции с ценными бумагами на рынке.

В своей книге В.С. Торкановский и В.И. Колесников разделяют участников рынка ценных бумаг на четыре группы:

1. главные участники рынка ценных бумаг (государство, муниципалитеты, крупные национальные и международные компании), ценные бумаги которых высоконадежны, но не всегда обеспечивают высокие доходы;
2. институциональные инвесторы – финансово-кредитные институты, совершающие операции с ценными бумагами (банки, страховые общества, пенсионные фонды и т.п.);
3. индивидуальные инвесторы – частные лица, в том числе владельцы небольших предприятий венчурного бизнеса;
4. профессионалы рынка ценных бумаг (брокеры, дилеры и т.п.).

В зависимости от *функционального назначения* всех участников рынка ценных бумаг можно подразделить на: 1) эмитентов; 2) инвесторов; 3) фондовых посредников; 4)органы регулирования и контроля; 5) организации, обслуживающие рынок.

**1. Эмитенты** ценных бумаг – это хозяйствующие субъекты, стремящиеся получить дополнительные источники финансирования, а также органы государственной власти, выпускающие займы для покрытия части государственных расходов. Закон РФ «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ устанавливает, что эмитент – это «юридическое лицо или органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими».

Эмитент – всегда продавец, который поставляет на рынок ценную бумагу, качество которой определяется его статусом, хозяйственно-финансовыми результатами его деятельности. В состав эмитентов входят:

1. государство (центральное правительство, региональные и муниципальные органы власти);
2. акционерные общества (корпорации производственного сектора, кредитной сферы, биржи, финансовые структуры и др.);
3. частные предприятия;
4. частные лица.

**11. Инвесторы** – физические и юридические лица, имеющие временно свободные средства и желающие вложить их для получения дополнительных доходов. Инвесторы приобретают ценные бумаги от своего имени и за свой счет.

Закон «О рынке ценных бумаг» устанавливает, что инвестор – это лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности (собственник) или ином вещном праве (владелец).

Имеются следующие виды инвесторов:

1. *институциональные (коллективные) инвесторы* – государство, корпоративные инвесторы (акционерные общества), специализированные институты: специализированные фонды и компании (банки, страховые компании, пенсионные фонды), инвестиционные институты (инвестиционные компании, инвестиционные фонды);
2. *профессионалы рынка* – фондовые посредники (брокеры, дилеры);
3. *индивидуальные инвесторы* физические лица, использующие свои сбережения для приобретения ценных бумаг;
4. *прочие инвесторы* организации.

В зависимости от цели инвестирования различают следующие основные инвестиционные стратегии:

1. *стратегическую -* долгосрочные вложения, покупка ценных бумаг на срок от месяца до нескольких лет с целью получения прибыли от продажи в конце срока инвестирования;
2. *спекулятивную* – рассчитана на краткосрочные и частые операции купли/продажи ценных бумаг, как в течение дня, так и на срок до месяца с наибольшей прибылью от каждой сделки;
3. *страхование* – использование ценных бумаг для страхования от возможных убытков в бизнесе или при инвестировании на финансовых рынках.

**111. Фондовые посредники** – это торговцы, обеспечивающие взаимоотношения между эмитентами и инвесторами на рынке ценных бумаг. К ним относят брокеров и дилеров.

Важным финансовым посредником в распределении денежных ресурсов на фондовом рынке считается брокер. **Брокер** – это зарегистрированный агент по купле-продаже различных видов ценных бумаг, имеющий лицензию на осуществление этого вида деятельности. Брокер лицензируется Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР) в качестве профессионального участника рынка ценных бумаг.

Брокер всегда заключает сделки за счет клиента, действуя на основе договора поручения или комиссии, а также доверенности на совершение таких сделок. Он получает в свое распоряжение ценные бумаги и продает их новому инвестору либо приобретает ценные бумаги по поручению клиента.

Брокер может оказывать также консультационные и информационные услуги, заниматься дилерской деятельностью. Сделки, осуществляемые брокером по поручению клиентов, во всех случаях подлежат приоритетному исполнению по сравнению с дилерскими операциями самого брокера при совмещении им деятельности брокера и дилера.

**Дилер** – это хозяйствующий субъект, совершающий финансовые операции от своего имени и за свой счет.

На российском рынке может быть инвестиционная компания, одной из функций которой является вложение средств в ценные бумаги, осуществление сделок с ними от своего имени, в том числе путем их котировки. Такие профессионалы рынка ценных бумаг, как банки и инвестиционные компании, могут совмещать брокерскую и дилерскую деятельность.

**Доверительный управляющий** – это коммерческая организация, которая занимается управлением имуществом клиента и выполнением других услуг в интересах и по поручению клиентов на правах доверительного лица, имеющая лицензию на право осуществления деятельности по трастовому (доверительному) управлению имуществом.

Наличие лицензии не требуется, если доверительное управление связано только с осуществлением, управляющим прав по ценным бумагам.

В мировой практике принято выделять две модели траста – английскую и континентальную. Английская модель предполагает, что все субъекты траста – его учредитель (собственник), выгодоприобретатель и управляющий – в определенной мере и объеме обладают правомочиями собственника. В континентальной модели при передаче имущества в доверительное управление не происходит смены собственника, а доверительный управляющий, получая имущество, принимает на себя обязательства осуществлять управление в интересах учредителя. В РФ распространена континентальная модель траста.

**1V.** Следующей группой участников рынка ценных бумаг являются **органы регулирования и контроля.**

1. **Органы государственного регулирования.** Регулированием рынком ценных бумаг на государственном уровне занимаются:
2. высшие органы власти: Федеральное Собрание, Президент, Правительство;
3. государственные органы регулирования рынка ценных бумаг министерского уровня: Банк России, Министерство финансов РФ, Федеральная служба по финансовым рынкам, Федеральная служба по страховому надзору и др.
4. **Саморегулируемая организация профессиональных участников рынка ценных бумаг (СРОПУРЦБ)** – это добровольное объединение профессиональных участников рынка ценных бумаг, функционирующее на принципах некоммерческой организации, созданное для обеспечения условий профессиональной деятельности участников рынка ценных бумаг, соблюдения стандартов профессиональной этики на рынке ценных бумаг, защиты интересов владельцев ценных бумаг и иных клиентов профессиональных участников рынка ценных бумаг, являющихся членами саморегулируемой организации, установления правил и стандартов проведения операций с ценными бумагами, обеспечивающих эффективную деятельность на рынке ценных бумаг. Все доходы саморегулируемой организации используются ею исключительно для выполнения уставных задач и не распределяются среди ее членов.

Деятельность СРОПУРЦБ регламентируется различными законодательными актами, например: Законом РФ «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. №39-ФЗ, Законом РФ «Об инвестиционных фондах» от 29 ноября 2001 г. №156-ФЗ, Законом РФ «О саморегулируемых организациях» от 1 декабря 2007 г. №315-ФЗ.

Вопросами саморегулирования на рынке ценных бумаг занимаются: Профессиональная ассоциация участников фондового рынка (ПАУФОР), Совет крупнейших регистраторов и депозитариев (СКРО), Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД), Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР), Объединение по защите интересов акционеров предприятий и организаций (ОПИАК) и др.

**V.** Следующими участниками рынка ценных бумаг являются **организации, обслуживающие рынок.** Это организации, выполняющие все функции на рынке ценных бумаг, кроме функции купли-продажи ценных бумаг. Их можно разделить на:

1. *Организации, обеспечивающие заключение сделок.* Организаторами торговли на рынке ценных бумаг являются профессиональные участники рынка, осуществляющие деятельность по организации торговли, которая заключается в предоставлении услуг, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг. Организатором торговли является фондовая биржа.
2. *Организации, обеспечивающие исполнение сделок.* К ним относят клиринговые организации, депозитарии, регистраторы (реестродержатели).

**Клиринговые организации** - организации, осуществляющие деятельность по определению взаимных обязательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним. Они должны иметь соответствующую лицензию.

**Депозитарии** – профессиональные участники рынка ценных бумаг, осуществляющие депозитарную деятельность, т.е. деятельность, связанную с предоставлением услуг по хранению ценных бумаг, выпущенных в документарной и бездокументарной формах, и учетом перехода прав на них. Депозитарием может быть только хозяйствующий субъект.

**Регистратор** (держатель реестра) – юридическое лицо, осуществляющее деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг, которая состоит в сборе, фиксации, обработке, хранении и предоставлении данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг. Он не вправе совершать сделки с ценными бумагами эмитентов, ведение реестров которых он осуществляет.

Деятельность регистратора включает ведение лицевых счетов зарегистрированных лиц, ведение учета ценных бумаг на эмиссионном и лицевом счетах эмитента, хранение и учет документов, являющихся основанием для внесения записей в реестр, учет начисленных доходов по ценным бумагам. Задача регистратора состоит в том, чтобы вовремя и без ошибок предоставлять реестр эмитенту.

Функцию регистратора могут выполнять само акционерное общество (если число владельцев ценных бумаг не превышает 500 человек) либо сторонняя организация – профессионал по ведению реестра (это может быть банк, специализированный регистратор, т.е. юридическое лицо).

Особую роль на рынке ценных бумаг играют *информационные агентства.* Существует множество информационных агентств, каждое из которых не только аккумулирует информацию, но и предлагает различные способы ее доставки и обработки.

**2. МЕРЫ ПО СОВЕРШЕНСТВОВАНИЮ РЕГУЛИРОВАНИЯ И РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ**

**2.1 ВВЕДЕНИЕ**

Задача развития рынка ценных бумаг всегда стояла в центре внимания Правительства Российской Федерации, как одна из приоритетных в комплексе мер государственной экономической политики. С 2006 года развитие рынка ценных бумаг и деятельность ФСФР России осуществляется в рамках Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации, утвержденной распоряжением Правительства Российской Федерации от 1 июня 2006 г. № 793-р. С принятием Стратегии были сформулированы среднесрочные рамки модернизации институтов и инструментов российского финансового рынка в условиях нарастания процессов глобализации мировой финансовой системы, роста интернационализации рынков ценных бумаг, трансграничных инвестиционных сделок и усиления конкуренции крупнейших мировых финансовых центров.

К началу 2008 года указанные тенденции приобрели особую остроту. Это наглядно проявляется на фоне ухудшения конъюнктуры мирового финансового рынка, обострения кризисных процессов, актуализации вопросов стратегического развития мировых финансовых центров, их экспансии в страны с развивающимися экономиками. Сложившаяся ситуация на мировых финансовых рынках, а также рост интереса международных финансовых институтов и фондовых бирж к российскому фондовому рынку требуют скорейшего завершения работ по реализации Стратегии, закрепления достигнутых в ходе реализации Стратегии результатов, критического переосмысления отдельных ее положений и формулирования мер по совершенствованию регулирования и развитию рынка ценных бумаг в Российской Федерации. В настоящее время уровень развития российского рынка ценных бумаг, сложившаяся нормативно-правовая база регулирования этого рынка, а также достигнутый уровень его развития позволяют сделать вывод о наличии возможностей качественного повышения конкурентоспособности российского рынка ценных бумаг и формирования на его основе самостоятельного мирового финансового центра.

Согласно разворачивающимся в мире тенденциям число стран, где могут сохраниться и продолжать функционировать полноценные рынки ценных бумаг, постепенно сокращается. Есть основания полагать, что уже в ближайшее десятилетие сохраняющиеся немногочисленные национальные финансовые рынки будут приобретать форму мировых финансовых центров, а их наличие в той или иной стране будет одним из важнейших признаков конкурентоспособности экономик таких стран, роста их влияния в мире, обязательным условием их экономического, а значит и политического суверенитета. Поэтому обеспечение долгосрочной конкурентоспособности российского финансового рынка, формирование в России мирового финансового центра не может рассматриваться как сугубо «отраслевая» или «ведомственная» задача. Решение этой задачи должно стать важнейшим приоритетом долгосрочной экономической политики России.

Опорными элементами конкурентоспособности финансового рынка являются: капитализированная консолидированная финансовая инфраструктура; ёмкость финансового рынка, обеспечивающая растущие спрос и предложение инвестиционных ресурсов; прозрачность рыночных сделок и поведения участников рынка, способствующая минимизации инвестиционных рисков; высокая степень управляемости рынка, предполагающая сочетание добровольно соблюдаемых участниками рынка правил и норм добросовестной практики и эффективное государственное регулирование и правоприменение; спланированный на долгосрочную перспективу и активно поддерживаемый позитивный имидж финансового рынка среди отечественных и международных инвесторов и эмитентов.

В соответствии с указанными элементами конкурентоспособности финансового рынка ФСФР России предлагает 12 приоритетных задач, решение которых нацелено на долгосрочное развитие российского финансового рынка и формирование в России одного из мировых финансовых центров:

1. Консолидация и повышение капитализации российской финансовой инфраструктуры.

2. Формирование благоприятного налогового климата для участников рынка ценных бумаг.

3. Снижение административных барьеров и упрощение процедур государственной регистрации выпусков ценных бумаг.

4. Создание широких возможностей для секьюритизации активов и эмиссии новых финансовых инструментов.

5. Расширение спектра производных финансовых инструментов и развитие срочного рынка.

6. Внедрение механизмов, обеспечивающих широкое участие розничных инвесторов на финансовом рынке и защиту их инвестиций.

7. Развитие коллективных инвестиций.

8. Обеспечение эффективной системы раскрытия информации на рынке ценных бумаг.

9. Развитие и совершенствование корпоративного управления.

10. Предупреждение и пресечение недобросовестной деятельности на финансовом рынке.

11. Совершенствование регулирования на финансовом рынке.

12. Формирование и продвижение положительного имиджа российского финансового рынка.

Указанные задачи могут быть решены в ходе реализации комплекса долгосрочных на период до 2020 года мер. Правительство Российской Федерации на первое полугодие 2008 года высказало предложения по реализации приоритетных направлений развития финансового рынка, предусмотренных проектом Концепции социально-экономического развития Российской Федерации до 2020 года.

**2.2 Показатели развития финансового рынка 2007-2008 гг**

По объему капитализации российский финансовый рынок находится примерно на 12 месте в мире и у России есть все основании рассчитывать на то, чтобы в 2012 году войти в число 10, а к 2020 году 5 крупнейших по капитализации финансовых рынков мира. Достижению этих целей будет способствовать ряд важных тенденций, уже получивших свое развитие в последние годы.

В2006-2007году заметно возросла роль финансового рынка в экономике. Одним из важнейших международных показателей, иллюстрирующих такую роль, является соотношение капитализации рынка ценных бумаг и объемов ВВП. Этот показатель фактически измеряет пропорцию, в которой движение материального богатства государства отражается в стоимости финансовых активов. Также он отчасти свидетельствует об уровне развития рыночных принципов функционирования экономики, так как увеличение масштабов финансового рынка по отношению к «реальной экономике» косвенно отражает укрепление механизмов формирования справедливых рыночных цен на составляющие национального богатства.

На протяжении длительного времени (1997 – 2004 г.) соотношение капитализации фондового рынка и ВВП не превышало 20%. Согласно Стратегии к 2009 году соотношение капитализации к ВВП должно было составить 70%, но уже в 2007 году этот целевой показатель был превышен. Капитализация рынка акций на конец 2007 года составила 32,3 трлн. рублей при объеме ВВП почти 33 трлн. рублей. Таким образом, впервые в истории российского финансового рынка, соотношение «капитализация/ВВП» вплотную приблизилось к 100%.

В 2007 году стоимость находящихся в обращении корпоративных облигаций по отношению к ВВП выросла до 3,7% (целевой показатель Стратегии на 2008 год – 4,5%).

Укрепление роли финансового рынка в экономике сопровождалось ростом объемов биржевых торгов, увеличением ликвидности российского финансового рынка, а также ростом обращений российских компаний к фондовому рынку как к источнику долгосрочных инвестиций.

Объем биржевой торговли акциями на российских биржах в 2007 году составил 31,4 трлн. рублей, то есть так же приблизился к уровню ВВП. Во многом такой рост был обусловлен расширением российскими компаниями практики привлечения инвестиций на фондовом рынке. Это, в свою очередь, в еще большей степени сказалось на показателях рыночной капитализации. Так, в течение 1997 - 2003 г. увеличение курсовой стоимости обращающихся на рынке акций на 90%, а иногда на все 100% обеспечивало прирост совокупной капитализации рынка. Фактически приток на рынок новых ценных бумаг отсутствовал. В 2006 году уже свыше 30% прироста капитализации рынка ценных бумаг было обеспечено новыми эмиссиями, а в 2007 г новые эмиссии обеспечили более 50% роста рыночной капитализации.

В результате за последние годы возросла конкурентоспособность российского финансового рынка. Так, с 2004 по 2007 г. удельный вес России в совокупной капитализации 48 крупнейших финансовых рынков мира возрос с менее чем 1% до 2,4%. При этом соотношение объемов сделок с российскими акциями на внутреннем и зарубежных рынках практически составило 70% на 30% в пользу внутреннего рынка. Согласно Стратегии достижение этой пропорции ожидалось в 2008 году. Таким образом, массового оттока ценных бумаг с российского рынка на зарубежные рынки не наблюдается. Вместе с тем эти достижения пока крайне неустойчивы, и конкуренция мировых финансовых центров за право организовывать торговлю российскими активами существенно обострилась. В этих условиях необходимы значительные усилия по удержанию российских ценных бумаг на отечественных торговых площадках.

В то же время, по существующим оценкам рыночная стоимость публичного размещения акций в 2007 году приблизилась к 30 млрд. долларов или 740 млрд. рублей. Таким образом, объем капитала, привлеченного путем публичного выпуска акций и облигаций, может быть оценен в размере около 1360 млрд. рублей или более 21% от объема инвестиций в основной капитал. С учетом размещения еврооблигаций на зарубежных рынках соотношение объема капитала, привлеченного российскими компаниями посредством эмиссии ценных бумаг, и объема инвестиций в основной капитал превысило 35%. Таким образом, уже в 2007 году целевые ориентиры Стратегии были превышены.В последние годы наблюдается устойчивая тенденция роста роли российского финансового рынка в процессе трансформации индивидуальных сбережений в инвестиции. Об этом свидетельствует существенное расширение институтов коллективных инвестиций. По итогам 2008 г. пайщиками паевых инвестиционных фондов являлись более 1640 тыс. чел. За год число пайщиков выросло на 12% притом, что число паевых фондов увеличилось более чем на 50%. Указанная пропорция между ростом численности пайщиков и паевых фондов свидетельствует о повышении конкуренции со стороны управляющих фондами за инвесторов и об опережающем расширении видов инструментов коллективного инвестирования. Это обеспечивает потенциально высокую емкость рынка таких услуг в России. На конец 2007 года в России действовало 1030 паевых инвестиционных фондов по сравнению с 642 фондами в 2006 году.

За прошедший год наиболее высокими темпами выросло число закрытых инвестиционных фондов недвижимости и открытых фондов акций. Активы закрытых фондов недвижимости за год выросли на 171%. Число открытых фондов акций увеличилось более чем на 90%, а объем их чистых активов – на 76%. Суммарный объем чистых активов действующих паевых инвестиционных фондов достиг 766,8 млрд. рублей. Прирост чистых активов за год составил 346,9 млрд. рублей, что примерно равно 17% от величины сбережений населения в 2007 году и превышает прирост величины сбережений за год (табл.1).

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Статистика паевых инвестиционных фондов | 2007 | 2008\* | Прирост (%) |
| Стоимость чистых активов паевых инвестиционных фондов, млрд. руб., в том числе: | 419,9 | 766,8 | +82,6 |
| закрытых фондов недвижимости, млрд. руб. | 70,3 | 190,2 | +170,5 |
| открытых фондов акций, млрд. руб. | 43,7 | 77,1 | +76,4 |
| Число пайщиков (физических и юридических лиц) паевых инвестиционных фондов, в том числе: | 1465996 | 1724126 | +17,6 |
| закрытых фондов недвижимости | 2384 | 4131 | +73,28 |
| открытых фондов акций | 142245 | 327052 | +129,9 |
| Денежные доходы населения, млрд. руб. | 17267,3 | 21138,9 | +3871,6\* |
| Использовано денежных доходов населения на сбережения, млрд. руб. | 3539,8 | 3762,7 | +222,9\* |

\* прирост в млрд. руб.

Одновременно, с развитием институтов коллективного инвестирования, ускорился процесс формирования розничных инвесторов на фондовом рынке. За год число физических лиц, зарегистрированных в торговой системе Фондовой биржи ММВБ, возросло более чем в 2 раза с 199 тысяч до 417 тысяч человек. Соотношение численности физических лиц, непосредственно участвующих в сделках на фондовом рынке, и численности участников схем коллективного инвестирования возросло с 14 до 25% в пользу тех, кто готов напрямую совершать сделки с ценными бумагами.

Увеличение внутреннего спроса на российском финансовом рынке с одной стороны, расширение использования возможностей российского фондового рынка акционерными обществами для привлечения инвестиционных ресурсов создает более устойчивую основу функционирования российского рынка ценных бумаг, его большую ориентированность на потребности национальной экономики и снижение относительной зависимости от конъюнктуры мировых финансовых рынков. Особенно наглядно рост относительной независимости российского рынка ценных бумаг от глобальных рынков проявился в конце 2007 – в начале 2008 годов. Хотя на определенном этапе глобального падения котировок мировых финансовых рынков аналогичная негативная динамика котировок наблюдалась и в России, тем не менее, впервые за последние 10 лет в отдельные периоды кризиса (декабрь 2007 - январь 2008 г.) российские биржевые индексы не только снижались в меньшей пропорции, чем зарубежные индексы, но и росли вопреки общему падению мировых биржевых индексов.

**2.3 Изменения в законодательстве о рынке ценных бумаг**

В период 2007-2008 г. динамичное развитие рынка ценных бумаг сопровождалось работой ФСФР России по дальнейшему совершенствованию нормативной правовой базы регулирования рынка ценных бумаг. В соответствии со Стратегий ФСФР России были утверждены ведомственные нормативные правовые акты и совместно с Минэкономразвития России, Минфином России, а также Банком России разработаны проекты федеральных законов, затрагивающие широкий перечень проблем развития финансовых институтов и инструментов.

В центре внимания ФСФР России были, прежде всего, вопросы повышениеконкурентоспособности российского финансового рынка, бирж и торговых систем, в том числе посредством расширения спектра инвестиционных инструментов на российском финансовом рынке.

Важным шагом стало создание регулятивной основы для выпуска Российских депозитарных расписок. Был подготовлен и принят Федеральный закон от 30.12.2006 № 282-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», а также в развитие положений этого закона утверждены соответствующие приказы ФСФР России. В дополнение к этому ФСФР России выступила с инициативой о допуске на российский финансовый рынок иностранных ценных бумаг. По мнению ФСФР России допуск иностранных ценных бумаг для размещения и обращения на российском финансовом рынке будет содействовать существенному расширению инвестиционных возможностей для российских финансовых институтов и граждан, приближению к ним таких финансовых инструментов, сдерживанию вывода инвестиционных средств за рубеж. Кроме этого, сделки с иностранными ценными бумагами на российском рынке будут содействовать гармонизации стандартов деятельности российских финансовых, в том числе учетных институтов и всей инфраструктуры финансового рынка со стандартами деятельности их зарубежных конкурентов. Все это создает условия расширения объема операций с финансовыми инструментами на российском рынке, концентрации на нем ликвидности, а, следовательно, повышения общей конкурентоспособности и роли российского рынка ценных бумаг в глобальной финансовой системе.

В развитие указанной идеи ФСФР России, совместно с Минэкономразвития России, Минфином России и Банком России разработала концепцию соответствующих изменений и дополнений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», а также совместно с депутатами Государственной Думы Федерального Собрания Российской Федерации проект указанного закона. После утверждения концепции закона Правительством Российской Федерации проект закона был внесен в Государственную Думу.

Для обеспечения совершения сделок с иностранными ценными бумагами в соответствии с требованиями российского законодательства ФСФР России был утвержден Приказ о квалификации иностранных ценных бумаг, создавший условия для легализации операций российских финансовых институтов с иностранными ценными бумагами. Данная мера обеспечила большую защиту прав инвесторов и иных участников рынка ценных бумаг при совершении таких операций.

В целях увеличения количества финансовых инструментов, обращающихся на финансовом рынке, а также упрощения процедур привлечения инвестиционных средств на рынке ценных бумаг российскими предприятиями ФСФР России создала нормативную базу для эмиссии выпусков биржевых облигаций. Соответствующие поправки в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» закреплены Федеральным законом от 27.07.2006 № 138-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации». За последние годы важной тенденцией на рынке ценных бумаг стало расширение операций с производными финансовыми инструментами. Реальным импульсом для качественного роста объемов сделок с этими инструментами стали поправки в статью 1062 2ч ГК РФ, принятые Федеральным законом от 26.01.2007 № 5-ФЗ «О внесении изменений в статью 1062 части 2 ГК РФ» и направленные на предоставление судебной защиты по срочным сделкам.

Также в соответствии со Стратегией Федеральным законом от 27.07.2006 № 141-ФЗ внесены изменения в Федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах», направленные на совершенствование регулирования эмиссии и обращения ипотечных ценных бумаг. Одновременно ФСФР России были разработаны необходимые нормативные правовые акты, регулирующие процедуру эмиссии и обращения облигаций с ипотечным покрытием.

В целях обеспечения доступности информации о ценных бумагах и прозрачности сделок с ними были разработаны изменения в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», направленные на уточнение перечня существенных фактов деятельности акционерных обществ, подлежащих публичному раскрытию. В 2006-2007 годах были разработаны нормативные правовые акты, обеспечившие расширение возможностей акционерных обществ по привлечению инвестиционных средств на рынке акций путем первичного размещения новых выпусков**.** В 2007 году по объему первичного размещения акций Россия вышла на одно из лидирующих мест в мире.

**2.4 Основные задачи регулирования и развития рынка ценных бумаг**

По состоянию на начало 2009 года отдельные важные положения Стратегии остаются не реализованными. Частично это объясняется наличием различных точек зрения по концептуальным, стратегическим направлениям развития финансового рынка, как среди его участников, так и среди заинтересованных органов исполнительной власти. По ряду содержащихся в Стратегии задач могут быть выбраны альтернативные пути решения. В этой связи, в рамках основных направлений совершенствования регулирования рынка ценных бумаг, ФСФР России считает необходимым предусмотреть не только более реалистичные сроки выполнения просроченных мероприятий Стратегии, но также подготовку согласованных концептуальных предложений по выбору наиболее оптимальных и эффективных путей развития российского рынка ценных бумаг. Представляется, что подготовка и согласование таких предложений существенно ускорит завершение работы по реализации важнейших положений Стратегии.

Целью совершенствования регулирования и развития рынка ценных бумаг является его превращение в важнейший фактор повышения конкурентоспособности российской экономики. Это требует отладки рыночных механизмов привлечения инвестиций, обеспечивающих развитие инноваций и инфраструктуры, реализацию проектов по модернизации экономики, а также повышения эффективности исполнения государственных функций по защите прав и законных интересов участников финансового рынка, по предупреждению и предотвращению недобросовестной практики и нарушений законодательства на рынке ценных бумаг. Все это является основой формирования в России одного из ведущих мировых финансовых центров.

Формирование благоприятного налогового климата для участников финансового рынка

Задача создания в России мирового финансового центра предполагает совершенствование налогообложения на финансовом рынке, без чего невозможно качественно повысить ликвидность рынка финансовых инструментов; повысить привлекательность долгосрочных инвестиций; расширить спектр инструментов, обращающихся на российском финансовом рынке, перечень операций и оказываемых услуг; создать условия для преимущественного развития организованного рынка финансовых инструментов.

В ряде случаев действующее в России налоговое законодательство не учитывает особенностей налогообложения отдельных видов финансовых операций. Его нормы в отношении финансового рынка не всегда идентичны аналогичным понятиям и терминам, закрепленным в нормах гражданского законодательства и законодательстве о рынке ценных бумаг, часто не имеют однозначного толкования, а в ряде случаев режим налогообложения на российском финансовом рынке оказывается более жестким, чем в других мировых финансовых центрах. В настоящее время необходимо принять меры, для того чтобы сделать налогообложение на российском финансовом рынке более привлекательным, чем налоговые режимы, существующие в странах, в которых действуют конкурирующие финансовые центры. Прежде всего, в ходе совершенствования налогообложения на финансовом рынке необходимо устранить неясности, разночтения в толковании норм налогового законодательства, а также правовой вакуум в налогообложении отдельных операций и участников рынка. Также следует принять меры, способствующие эффективной реализации норм действующего налогового законодательства.

Следует устранить неопределенность в применении норм налогового законодательства в отношении налогообложения налогом на прибыль операций, связанных с размещением РДР. Несмотря на то, что они могут быть разъяснены Минфином России, в целях развития этого инструмента и исключения даже минимальных юридических рисков необходимо внести соответствующие изменения в Налоговый кодекс Российской Федерации. Представляется целесообразным исключить из числа объектов налогообложения по налогу на добавленную стоимость операции, совершаемые управляющей компанией с имуществом паевого инвестиционного фонда.

Требуется уточнение налогового законодательства, в части налогообложения производных финансовых инструментов. Необходимо совершенствование действующего механизма налогового контроля за соответствием фактических цен сделок с ценными бумагами рыночным (расчетным) ценам. В частности, следует уточнить определение рыночной цены и скорректировать срок, в течение которого применяется значение рыночной цены, сложившейся в прошлом, для ценных бумаг, которые не имеют соответствующих рыночных цен на момент расчета. В настоящее время в отсутствии рыночной цены используется стоимость, которая сформировалась в течение календарного года. Как правило, такая цена очень существенно отличается от реальной оценки ценной бумаги.  
 Следует предоставить налогоплательщикам право использовать для расчета налогооблагаемой базы по налогу на прибыль организаций не только цены, которые сложились на организованных рынках, но и данные о ценах, полученных из иных источников, например, на основании котировок в соответствующих информационных системах, таких как Reuters, Bloomberg, а также публичные котировки дилеров. Это важно для расширения операций с ценными бумагами с низкой биржевой ликвидностью, для которых реальная рыночная цена формируется на внебиржевом рынке.

Снижение административных барьеров и упрощение процедур государственной регистрации выпусков ценных бумаг

В последнее время ФСФР России предприняла ряд шагов с целью упрощения процедур государственной регистрации выпусков ценных бумаг, что стало одним из важнейших условий динамичного роста объемов операций с ценными бумагами на российском рынке. Вместе с тем, данная работа не завершена.

Необходимо внести уточнения в регулирование процедур эмиссии биржевых облигаций. В настоящее время развитие этого инструмента отчасти сдерживается тем, что круг лиц, имеющих право осуществлять эмиссию таких ценных бумаг, ограничен. Следует расширить круг лиц, имеющих право выпускать биржевые облигации. Кроме того, необходимо разрешить возможность внебиржевого обращения указанных ценных бумаг.

Следует упростить процедуру эмиссии ценных бумаг, в случаях, когда размещенные ценные бумаги конвертируются в ценные бумаги с тем же объемом прав и с сохранением доли акционеров в уставном капитале (увеличение номинальной стоимости акций или дробление акций). В этом случае предлагается отказаться от процедуры государственной регистрации выпуска, предусмотрев возможность внесения изменений в ранее утвержденное решение о выпуске, а также отказаться от государственной регистрации отчета об итогах выпусков акций.

Следует не только стимулировать эмитентов к увеличению размещения ценных бумаг на российских биржах, но и рассмотреть вопрос об изменении пропорций размещения ценных бумаг в России и за ее пределами в пользу российского рынка.

Необходимо разработать предложения по увеличению количества ценных бумаг российских акционерных обществ, находящихся в свободном обращении. По имеющимся оценкам в 2007 году в Бразилии в свободном обращении находилось в среднем около 42% акций, выпущенных акционерными обществами, в Индии – 33%, в Китае – 27%. В России по различным оценкам этот показатель находится в интервале 20-30%, что не может считаться достаточным для рынка, претендующего на лидирующие позиции в мире. Необходимо стремиться к тому, чтобы уже в ближайшее 2-3 года свободное обращение ценных бумаг в России достигло не менее 40-50%.

Целесообразно ввести в практику либеральную процедуру государственной регистрации выпусков ценных бумаг инновационных, наукоемких предприятий. Как правило, новые быстро растущие компании особо рискованны для населения и других групп консервативных инвесторов. Вместе с тем, ценные бумаги таких эмитентов могут быть привлекательны для отдельных групп квалифицированных инвесторов.

В целом представляется необходимым создать возможность для появления организованного рынка ценных бумаг для квалифицированных инвесторов. Для этого потребуется снять существующие ограничения для допуска бумаг, предназначенных для квалифицированных инвесторов, к обращению на организованном рынке. Кроме того, обращение таких бумаг может быть локализовано на «отдельных» площадках, допуск к которым смогут получить только квалифицированные инвесторы.

Предложенные меры позволят эмитентам высоко рискованных ценных бумаг, с одной стороны, получить необходимые инвестиции, а с другой, – опыт и рыночную оценку своих ценных бумаг для последующего выхода на открытый рынок.

Результаты реализации основных задач совершенствования регулирования и развития рынка ценных бумаг на среднесрочную и долгосрочную перспективу

В целом, по мнению ФСФР России решение изложенных в докладе задач позволило бы создать надежную базу долгосрочного роста российского финансового рынка и повышение его роли как в рамках национальной, так и мировой экономики. В результате могли бы быть достигнуты следующие целевые показатели (табл. 2):

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 2007 | 2012 | 2020 |
| Капитализация публичных компаний, трлн. руб. | 32,3 | 84 | 170 |
| Соотношение капитализации к ВВП, в % | 97,8 | 130 | 110 |
| Биржевая торговля акциями, трлн. руб. | 31,4 | 78 | 240 |
| Стоимость корпоративных облигаций в обращении, трлн. руб. | 1,2 | 7,7 | 19 |
| Активы паевых инвестиционных фондов, трлн. руб. | 0,8 | 5,8 | 17 |
| Годовой объем публичных размещений акций на внутреннем рынке, по рыночной стоимости, в трлн. руб.. | 0,7 | 1,4 | 3 |
| Количество розничных инвесторов на рынке ценных бумаг, млн. человек | 0,8 | 8,3 | 20 |
| Доля иностранных ценных бумаг в обороте российских бирж, % | 0 | 4 | 12 |

**2.5 Доходность и ликвидность ценных бумаг во время финансового кризиса**

Всем известно, что ценные бумаги – это один из главных инструментов рыночной экономики. Скорость обращения ценной бумаги, ее доходность и ликвидность – важнейшие категории, по которым можно сделать вывод о ее инвестиционном потенциале. Во время кризиса финансовые аналитики пристально следят за позициями акций крупнейших компаний, курсами валют, динамикой рынка облигаций. За последние полгода особенно эффективно осуществлялось поисковое продвижение сайтов, на которых размещается информация о состоянии рынка ценных бумаг, фондовых индексах, высказываются мнения экспертов относительно политики Минфина в области регулирования денежного рынка РФ.

Для многих компаний финансовый кризис стал реальной угрозой дальнейшему существованию. Поскольку доходность корпоративных бумаг напрямую зависит от кредитной истории компании – эмитента. Финансисты считают, что на рынке облигаций быстро обесценятся бумаги третьего и второго эшелона, а облигации гигантов – Сбербанка, Газпрома - вскоре начнут расти в цене. Но за последний год зафиксировано большое количество корпоративных дефолтов, поэтому даже при покупке облигаций с хорошей доходностью нельзя избежать известной доли риска. Самым привлекательным видом облигаций с точки зрения соотношения – риск-доходность аналитики считают муниципальные и государственные облигации.

Прогнозируя тенденции на акционерном рынке, аналитики сходятся во мнении, что в цене поднимутся акции компаний потребительского рынка, который мало зависит от колебаний цен на нефть и газ. Акции потребительских компаний могут стать надежной защитой инвестиционного портфеля, и даже принести доход в будущем. Но не стоит рассчитывать на быстрое получение дохода – ценные бумаги данного сектора покупаются в расчете на получение прибыли в отдаленном периоде.

Одна из самых серьезных проблем, принесенных финансовых кризисом, это обесценение залогов. Капитализация фондовых рынков стран Европы и России снизилась в 2-4 раза, а многие компании брали миллиардные кредиты у западных банков под залог собственных акций. Акции подешевели вместе с рынком, и многие отечественные гиганты оказались на гране полного банкротства. Кризис 1998 года стал поворотным в истории развития фондового рынка. Он окончательно расставил приоритеты развития рынка, выявил многие его недостатки и создал благоприятную почву для формирования нового, образованного, подкованного теоретически, и в то же время, осторожного инвестора.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Новейшая история нашего фондового рынка берет свои истоки с начала 90-х годов. За это время произошло становление профессиональных участников, создание современной технологической инфраструктуры. Также произошел большой прогресс в области законодательства. Был получен огромный опыт резких взлетов и падений курсов ценных бумаг. По аналогии с зарубежными моделями создана система регулирования рынка, ориентированная на защиту инвесторов. Несмотря на это, законодательство, регулирующее рынок ценных бумаг, далеко от совершенства, сам рынок есть, он функционирует и развивается; он оказывает влияние на положение дел в государстве и способствует развитию предпринимательства в России. Подводя итог проделанной работе, можно выделить ряд ключевых моментов, связанных с проблемой обращения ценных бумаг в РФ:рынок ценных бумаг с его основными элементами (внебиржевым и биржевым оборотами) есть механизм, который функционально входит в рынок ссудных капиталов. Рынок ценных бумаг развивается и движется по своим законам, определяемым спецификой фиктивного капитала, однако тесно связан с рынком капитала. Рынок ценных бумаг подвержен регулированию, как со стороны государства, так и со стороны самостоятельных организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг.Формирование рынка ценных бумаг в России в значительной степени связано с темпами приватизации в стране и созданием класса собственников. Особенностью отечественной практики является то, что первичный рынок ценных бумаг пока преобладает.Наиболее болезненной и слабой стороной рынка ценных бумаг является его острая подверженность не только экономическим, но и политическим потрясениям, заставляющим его работать на более быстрых оборотах по сравнению с рынком капиталов и прочими рыночными механизмами.Но, несмотря на кризис и неутешительные мнения специалистов, следует отметить, что это молодой, динамичный и перспективный рынок, который развивается на основе позитивных процессов, происходящих в нашей экономике: массового выпуска ценных бумаг в связи с приватизацией государственных предприятий, быстрого создания новых коммерческих образований и холдинговых структур, привлекающих средства на акционерной основе и т.п. Кроме того, рынок ценных бумаг играет важную роль в системе перераспределения финансовых ресурсов государства, а также, необходим для нормального функционирования рыночной экономики. Поэтому восстановление и регулирование развития фондового рынка является одной из первоочередных задач, стоящих перед правительством.

**СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ**

1. Андрианов В.Д. Россия: экономический и инвестиционный потенциал. – М.: Экономика, 1999. – 478 с.
2. Биржевое дело: Учебник/ Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 486 с.
3. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. – М.: Питер, 2008. – 400 с.
4. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. – М.: ИНФРА-М, 2007. – 300 с.
5. Коллективные инвесторы в современной России/ Под ред. С.А. Михайлова – М.: Центр коллективных инвестиций, 1999 г. – 111 с.
6. Куликова П.Р. Доходность и ликвидность ценных бумаг во время финансового кризиса//Журнал «Рынок ценных бумаг» - 2009 г.№6
7. Ресурсы сети интернет: F:\доклад 4.htm; www.rich4you.ru; www.рынок ценных бумаг.ru; F:\ТатФондБанк.htm
8. Силаева О.А. Рынок ценных бумаг//Журнал «Экономика и жизнь» - 2009 г. №3
9. Тапилин Л.Н. Рынок ценных бумаг: Дис... канд.экон.наук: 03.00.10 – 15.10.05 – Л., 2005 – 179 с.
10. Федеральный закон РФ «О рынке ценных бумаг» от 22 аперля 1996 г// Законодательство Российской Федерации. – 2000 г.