**Курсовая по предмету «Ценные бумаги»**

**На тему «Влияние инфляции на рынок ценных бумаг»**

**Содержание**

1.Теоретические основы рынка ценных бумаг

1.1.Понятие ценных бумаг и рынка ценных бумаг

1.2. Виды ценных бумаг.

2.Теоретические основы явления инфляция

2.1.Понятие инфляция

2.2. Методика расчета показателей инфляции

для рынка ценных бумаг

3.Влияние инфляции на рынок ГКО

##### Введение

Россия является великой страной, страной с собственными многовековыми традициями, собственным местом в истории, собственной ролью в человеческой цивилизации. Безусловно, у России есть и свой собственный, исторически неповторимый путь развития.

Существуют и общие черты, общие традиции в развитие человеческого общества. Особенно они заметны в развитой цивилизованной рыночной экономике. Важнейшей чертой такой экономики является наличие развитого рынка ценных бумаг. Но на данный рынок всегда влияет инфляция.

Что же такое - инфляция? В наше время, кажется, нельзя прожить и дня, не услышав этого коварного и интригующего слова. О ней говорят, с ней борются, ее боятся.

Именно потому, что тема эта столь популярна в наши дни, останавливаемся на ней как на предмете скромного исследования и хотел бы уяснить себе, что это за феномен; каковы его корни.

Целью данной работы является раскрытие механизма функционирования рынка ценных бумаг, проблем, стоящих перед современным рынком ценных бумаг в России, и перспектив дальнейшего его развития.

**1.Теоретические основы рынка ценных бумаг**

* 1. **Понятие ценных бумаг и рынка ценных бумаг**

Прежде чем рассматривать инфляцию на рынке ценных бумаг, необходимо понять, что вообще такое ценные бумаги, рынок ценных бумаг

Рынок, на котором продаются и покупаются материальные ресурсы, в западной экономической литературе получил название *рынка реальных активов.* Рынок, обеспечивающий распределение денежных средств между участниками экономических отношений, называется *финансовым рынком.* Принимая во внимание различные формы, в которых денежные ресурсы обращаются на финансовом рынке, в его составе можно выделить *рынок банковских кредитов*, охватывающий отношения, возникающие по поводу предоставления кредитными учреждениями платных и возвратных ссуд, не связанных с оформлением специальных документов, которые могут самостоятельно продаваться, покупаться и погашаться; и ***рынок ценных бумаг***, который охватывает как кредитные отношения, так и отношения совладения, выражающиеся через выпуск специальных документов (ценных бумаг), которые имеют собственную стоимость и могут продаваться, покупаться и погашаться.

***Ценная бумага*** представляет собой документ установленной формы и реквизитов, 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.

В прошлом ценные бумаги существовали исключительно в физически осязаемой, бумажной форме и печатались типографским способом на специальных бланках с достаточно высокой степенью защищённости от возможных подделок. В последнее время многие из них стали оформляться в виде записей в книгах учёта, а также на счетах, ведущихся на магнитных и иных носителях информации, т.е. перешли в безналичную форму, физически неосязаемую (безбумажную форму). Объекты сделок на рынке ценных бумаг также называют инструментами рынка ценных бумаг, фондами (в значении «денежные фонды») или фондовыми ценностями.

**1.2. Виды ценных бумаг.**

Существуют различные классификации ценных бумаг:

1. По эмитентам. Ценные бумаги выпускаются разными субъектами. В самом общем виде выделяются три основные группы их эмитентов: государство, частный сектор, иностранные субъекты. Соответственно все ценные бумаги могут быть условно отнесены к государственным, частным или международным.
2. Исходя из их экономической природы могут быть выделены:
	1. ценные бумаги, выражающие отношения совладения (долевые ценные бумаги), к которым относятся акции, варранты, коносаменты и др.;
	2. ценные бумаги, опосредующие кредитные отношения – это различные формы долговых обязательств, облигации, банковские сертификаты, векселя и др.;
	3. производные фондовые ценности; к ним относятся:
		* обратимые облигации (например, облигации, которые спустя определённое время могут быть обменены на акции);
		* обратимые привилегированные акции (привилегированные акции, которые в некоторый период времени обмениваются на обыкновенные акции);
		* специальные ценные бумаги банков;
		* некоторые другие инструменты (опционы, фьючерсные контракты).
3. По сроку существования:
	1. срочные – это ценные бумаги, имеющие установленный при их выпуске срок существования. Обычно делятся на три подвида:
		* краткосрочные, имеющие срок обращения до 1 года;
		* среднесрочные - срок обращения свыше 1 года в пределах 5-10 лет;
		* долгосрочные, имеющие срок обращения до 20-30 лет;
	2. бессрочные – это ценные бумаги, срок обращения которых ничем не регламентирован, т.е. они существуют «вечно» или до момента погашения, дата которого никак не обозначена при выпуске ценной бумаги.
4. По происхождению:
	1. первичные ценные бумаги – основаны на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги. Это, например, акции, облигации, векселя и др.;
	2. вторичные – это ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг; это варранты на ценные бумаги, депозитарные расписки и др.;
5. По типу использования:
	1. инвестиционные (капитальные) – это ценные бумаги, являющиеся объектом для вложения капитала (акции, облигации, фьючерсные контракты и др.);
	2. неинвестиционные – ценные бумаги, которые обслуживают денежные расчёты на товарных или других рынках (векселя, чеки, коносаменты).
6. Исходя из порядка владения. Предъявительская ценная бумага не фиксирует имя её владельца, и её обращение осуществляется путём простой передачи от одного лица к другому. Именная ценная бумага содержит имя её владельца и, кроме того, регистрируется в специальном реестре. Если именная ценная бумага передаётся другому лицу путём совершения на ней передаточной надписи (индоссамента), то она называется ордерной.
7. По форме выпуска – различают эмиссионные, которые выпускаются обычно крупными сериями, и внутри каждой серии все ценные бумаги абсолютно идентичны. Это, обычно – акции и облигации. Неэмиссионные – выпускаются поштучно или небольшими сериями.
8. Основные виды ценных бумаг являются рыночными, т.е. могут свободно продаваться и покупаться на рынке. Однако в ряде случаев обращение ценных бумаг может быть ограничено, и ценную бумагу нельзя продать никому, кроме как тому, кто её выпустил, и то через оговорённый срок. Такие бумаги являются нерыночными.
9. С точки зрения доходности ценные бумаги, как правило, являются доходными, но могут быть и бездоходными, когда при выпуске ценной бумаги не оговаривается размер дохода её владельцу.
10. По уровню риска виды ценных бумаг располагаются следующим образом исходя из принципа: чем выше доходность, тем выше риск, и чем выше гарантированность ценной бумаги, тем ниже риск.

Основными видами ценных бумаг с точки зрения из экономической сущности являются:
АКЦИЯ – единичный вклад в уставный капитал акционерного общества с вытекающими из этого правами.

ОБЛИГАЦИЯ – единичное долговое обязательство на возврат вложенной денежной суммы через установленный срок с уплатой или без уплаты определённого дохода

БАНКОВСКИЙ СЕРТИФИКАТ – свободно обращающееся свидетельство о депозитном (сберегательном) вкладе в банк с обязательством последнего выплаты этого вклада и процентов по нему через установленный срок.
ВЕКСЕЛЬ – письменное денежное обязательство должника о возврате долга, форма и обращение которого регулируются специальным законодательством – вексельным правом

ЧЕК – письменное поручение чекодателя банку уплатить чекополучателю указанную в нее сумму денег

КОНОСАМЕНТ – документ (контракт) стандартной (международной) формы на перевозку груза, удостоверяющий его погрузку, перевозку и право на получение.
ВАРРАНТ – а) документ, выдаваемый складом и подтверждающий право собственности на товар, находящийся на складе; б) документ, дающий его владельцу преимущественное право на покупку акций или облигаций какой-то компании в течение определённого срока времени по установленной цене.
ОПЦИОН – договор, в соответствии, с которым одна из сторон имеет право, но не обязательство, в течение определённого срока продать (купить) у другой стороны соответствующий актив по цене, установленной при заключении договора, с уплатой за это право определённой суммы денег, называемой премией.
ФЬЮЧЕРСНЫЙ КОНТРАКТ – стандартный биржевой договор купли-продажи биржевого актива через определённый срок в будущем по цене, установленной в момент заключения сделки.

На рынке ценных бумаг существует такое экономическое явление как инфляция, чтобы ее понять надо, знать теоретическое определение этого понятия.

1. **Теоретические основы явления инфляция**

**2.1.Понятие инфляция**

С инфляцией приходится считаться при проведении расчетов по реальному приросту средств в условиях инфляционной экономики. Всегда полезно знать насколько реально увеличивается капитал в результате управления, и какая доля этого прироста является инфляционной составляющей.

Вряд ли кто-то будет рассчитывать показатели инфляции самостоятельно, ведь они официально публикуются, но, тем не менее, приведем несколько основных формул расчета показателей инфляции.

Существуют различные понимания термина «инфляция»

1. Обратимся к Большой советской энциклопедии. «Инфляция (от лат. inflatio - вздувание), переполнение каналов обращения избыточными бумажными деньгами, вызывающее их обесценение.(...) В результате инфляции бумажные деньги обесцениваются по отношению к денежному товару - золоту, а также по отношению ко всей массе рядовых товаров и к иностранной валюте, сохраняющей прежнюю реальную ценность или обесценившейся в меньшей степени»[[1]](#footnote-1) - гласит энциклопедия.
2. Словарь «Язык рынка» дает следующее определение: «Инфляция - процесс переполнения каналов денежного обращения, выраженный в обесценении денег, росте цен на товары и услуги и снижении реального жизненного уровня трудящихся»[[2]](#footnote-2).
3. Словарь банковско-биржевой лексики определяет инфляцию как «чрезмерную экспансию денежной массы, сопровождаемую ростом цен и сокращением спроса»[[3]](#footnote-3).
4. «Инфляция - чрезмерное увеличение количества обращающихся в стране бумажных денег, вызывающее их обесценение»,- так описывает этот термин толкователь русского языка С.И. Ожегов.

2.2. Методика расчета показателей инфляции

для рынка ценных бумаг

По определению инфляция – это уменьшение покупательной способности денег с течением времени. Основными числовыми показателями инфляции являются темп прироста и показатель инфляции.

Темп прироста цен вычисляется по формуле:

**J = C1/C0,**

Где C1 – уровень цен в конце измеряемого периода

 C0 – уровень цен в начале измеряемого периода

Темп прироста цен является безразмерной величиной и показывает, во сколько раз возросли цены на наблюдаемый промежуток времени.

На основе темпа прироста цен можно вычислить показатель инфляции:

**i (инф) = (j - 1) \* 100**

Показатель инфляции измеряется в процентах годовых и характеризует относительный прирост цен в экономике.

Теперь рассмотрим, как изменятся формулы расчета доходности с учетом инфляции. Будем исходить из уже сделанного нами предположения об обесценивании денег. Из данного утверждения следует, что покупательная способность денег, которую мы выручили от продажи актива, неравна покупательной способности данной суммы в момент покупки актива. Для приведения покупательной способности полученной сумм необходимо произвести дисконтирование вырученных средств в соответствии с показателем инфляции. Тогда формула асчета реальной доходности вложений в ГКО примет следующий вид:

**i (вл.реал.) = (((P (пр.)/(1+ (инф/100)) – Рn) / Pn) \* (365/t (вл.))\*100,**

где (1+ (i инф /100)- дисконтный множитель приводящий цену продажи к размерности начального периода. Проще говоря, дисконтный множитель измеряет цену продажи актива в ценах действовавших на момент покупки;

i инф – показатель инфляции зи период с момента продажи актива

Показатель инфляции за время обращения актива приходится рассчитывать отдельно на основе данных о месячных, годовых показателях инфляции, и при этом необходимо учитывать следующую особенность инфляционного процесса: инфляция является непрерывным процессом, т.е. расчет показателя инфляции производится по методу сложного процента. В момент времени t+1 расчет делается с учетом результатов процесса в момент t

Таким образом, если нам известен месячный показатель инфляции, то для расчета годового показателя инфляции необходимо применять формулировку:

**i инф (год) = {(1+(i инф (мес)2 – 1}\*100**

где i инф (год) – расчетное значение годового показателя инфляции

i инф (мес) – месячный показатель инфляции

При известном годовом показателе инфляции можно рассчитать его среднемесячное значение:

**i инф (сред - мес) = (12√ 1+ ((i инф (год)/100)) – 100**

Если же нам даны показатели инфляции за каждый месяц, то можно рассчитать общий показатель, используя формулу для расчета цепных индексов:

**I ин (пер) = {(1+(i1 инф/100))\* (1+(I2 ин/100))\*…\*(1+(in ин/100)-1}\*10,**

где i1, i2, in – соответственно показатели инфляции в периодах 1, 2, …, n

Пример. Инвестор купил на аукционе 3-месячный ГКЩ по цене 78,25 % от номинала и дождался ее погашения. Необходимо рассчитать номинальную и реальную доходность вложений, если извествно, что:

* 1. годовая инфляция составила 150;

2) показатель инфляции в каждом месяце был равен соответственно 6,5%, 7,3%, 8,2%;

3) в рассчетах принято число дней году равное 360

Прежде всего, рассчитаем номинальную доходность вложений:

**Д ном. = (100-78,25/78,25)\*360/90\*100 = 111,18%**

Теперь вычислим среднемесячный показатель инфляции на основе известного годового значения:

**i инф (сред.-мес.) = (12√1+(150/100) – 1) \* 100 = 7,9%**

Тогда реальное значение доходности вложения в актив составит:

**Д реал. = (((100/(1+7,9/100)3 – 78,25)/78,25) \* (360/90) \* 100+ 8,94**

Таким образом , реальная доходность вложения в ГКО составила лишь 8,96, остальная же часть доходности была инфляционной составляющей.

Для вычисления показателя инфляции за период обращения ГКО воспользуемся приведенной выше формулой:

**i инф (пер) = {(1+6,5/100)\*(1\*7,3/100)\*(1+8,2/100)-1}\* 100 = 23,64**

**i реал. = (((100/(1+23,64/100))-78,25)/78,25) \* (360/90) \* 100 = 13,44**

Тогда реальная доходность в этом случае составит 13,44

Одним из примеров действительно практического применения понятий, описанных выше, является влияние инфляции на рынок ГКО

**Инфляционный риск** - риск того, что при высокой инфляции доходы, получаемые инвесторами от ценных бумаг, обесцениваются (с точки зрения реальной покупательной способности) быстрее, чем растут, инвестор несет реальные потери. В мировой практике давно замечено, что высокий уровень инфляции разрушает рынок ценных бумаг, хотя разработано довольно много способов снижения инфляционного риска.

Преодоление высокой инфляции и хозяйственного кризиса, политической и социальной нестабильности, сдерживающих развитие рынка ценных бумаг в России (преодоление негативно влияющих внешних факторов).

Сбережения некоторых инвесторов направляются в те фондовые ценности, где обеспечиваются максимальные колебания курсовой разницы, определяемые спросом и предложением, но отнюдь не эффективностью производства. Рост или падение прибыльности производства практически не отражается на доходности акции через изменение их курсовой цены. Таким образом, на отечественном рынке достаточно трудно определить доходность по факторам производства, а затем курсовую цену исходя их полученной прибыли и выплаченного дивиденда.

Оценивая влияние инфляции на доходность акций, следует иметь в виду, что, прежде всего уровень инфляции влияет на страновую миграцию капитала. Допустим, инвестор согласен получить 15%-ную норму дохода на свои инвестиции. Даже предполагая, что доход им будет использован на цели потребления, приходится констатировать, что при условии, если инфляция в стране составляет, скажем, 5%, рентабельность вложений должна быть не ниже 20%, а при инфляции 100% необходима рентабельность 115%. Кроме того, если речь идёт о реинвестировании прибыли, необходимо вспомнить об инфляции издержек данного производства, которая очень отличается не только по отраслям и регионам, но и по отдельным производствам.

**3. Влияние инфляции на рынок Государственных ценных бумаг (ГКО)**

 К Государственные облигации - ценные бумаги эмитируемые государством с целью привлечения в государственный бюджет части заемных средств. Доходы, получаемые от ценных бумаг государства, в отличии от корпоративных ценных бумаг, имеют льготное налогообложение. В настоящее время Министерством финансов Российской Федерации по поручению правительства привлекаются краткосрочные заемные средства юридических лиц и населения под облигационные займы. Наиболее распространенным краткосрочным займом является займ под выпуск государственных краткосрочных бескупонных облигаций (ГКО). ГКО выпускаются на срок 3-6-12 месяцев. ГКО продаются Центральным Банком Российской Федерации и через официально уполномоченных дилеров на аукционной основе. При первичном размещении ГКО продаются ниже номинала, т.е. с дисконтом. При погашении ГКО инвесторам выплачивается номинальная стоимость и процентный доход.

С июля месяца текущего года Министерством Финансов выпущены в обращение облигации Федерального займа (ОФЗ) сроком обращения 1 год. ОФЗ являются государственными купонными облигациями и имеют четыре купона. Доход по ОФЗ выплачивается ежеквартально по каждому купону. ГКО и ОФЗ являются именными бездокументарными ценными бумагами, т.е. существуют в безналичной форме в виде записи на счетах в депозитариях. Государством выпущены и ценные бумаги на предъявителя к ним относится облигации сберегательного займа (ОСЗ).

По условиям выпуска ОСЗ государством обеспечивается доходность по эти ценным бумагам выше, чем по всем остальным финансовым инструментам государства. ОСЗ являются купонными, доход инвесторам выплачивается ежеквартально. Доход по ГКО, ОФЗ и ОСЗ значительно выше, чем доход по депозитам банках.

### государственным ценным бумагам относятся и облигации эмитируемые

субъектами Федерации, т.е. Администрациями краев и областей

В нашей области первый выпуск областных краткосрочных облигаций (ОКО) зарегистрирован в мае текущего года. Объем эмиссии составил 50 млрд. рублей. Номинальная стоимость облигации составила100 тыс. рублей. Облигации выпускаются 5-тью сериями: -А, -Б, -В, -Г, -Д. Все обязательства по размещению и погашению облигации несет администрация Челябинской области. Выясним количественные и качественные параметры ОКО, проведем анализ доходности, сравнение ОКО с другими инструментами финансового рынка. Целью подобного анализа может быть поиск наиболее эффективного использования ОКО. Материалом для анализа будут служить результаты вторичных торгов по ОКО, которые проходили на ЮУФБ

Наиболее важным направлением анализа рынка ОКО является сопоставление доходности ценной бумаги, как ее основного качественного

### Показателя с темпами инфляции, которые очень значительно влияют на настроения потенциальных и уже существующих инвесторов, определяя реальную (за вычетом инфляции) доходность финансового инструмента.

### Аналогично очень важным в данном случае является возможность альтернативного инвестирования в другие ценные бумаги, поэтому необходимо сопоставить доходность ОКО с доходностью других финансовых инструментов. Прекрасным ориентиром здесь являются государственные краткосрочные облигации (ГКО).

#### Рассмотрим несколько различных вариантов доходности ценной бумаги

* 1. Доходность к аукциону - характеризует эффективность операции инвестора, который приобрел ОКО на аукционе при первичном размещении по средневзвешенной цене, а затем продал их на вторичных торгах по цене закрытия. Доходность ОКО к аукциону рассчитывается по следующей формуле:

**Д= [((Цт-Ца)/ Цт)\*(365/До)] \* 100, где**

Д - доходность ОКО в % годовых;

Цт - цена закрытия, установленная на ОКО на данных торгах, в руб.;

Ца - средневзвешенная аукционная цена ОКО на аукционе, в руб.

До - время, которое ОКО находилась в обращении, дни;

2) Доходность к погашению - характеризует эффективность инвестирования средств в ОКО, с учетом того, что инвестор приобрел ОКО на

вторичных торгах или на аукционе. Доходность ОКО к погашению рассчитывается по следующей формуле и держит их до погашения

**Д= [((H-Цт)/ Цт)\*(365/Дп)]\*100, где**

Д - доходность ОКО в % годовых;

H - номинал, руб.;

Цт - средневзвешенная цена на аукционе или цена закрытия, установленная на ОКО на данных торгах, в руб.;

Дп  - дней до погашения ОКО этой серии, дни;

3) Доходность с налоговыми льготами. В связи с тем, что доход по операции с ОКО не облагается налогами, расчетная доходность по ОКО увеличивается на условную ставку, которую инвесторы платят по операциям, связанными с их основной деятельностью. По ОКО в качестве налоговой льготы учитывается ставка налогообложения коммерческих банков - 35%. Поэтому доходность, рассчитанная в двух предыдущих вариантах делится на величину равную 0,65

Необходимо сказать, что в данной работе используется лишь чистая доходность, то есть те показатели, которые рассчитаны без учета налоговых

льгот.

Реальная доходность ОКО рассчитывается с учетом инфляции, то есть необходимо от полученного по ценным бумагам дохода отнимать текущие показатели инфляции. Для этого необходимо определить методику оценки инфляции. Текущие показатели инфляции в России довольно широко публикуются средствами массовой информации, поэтому текущие недельные показатели по ней будут браться из аналитического еженедельника «Коммерсантъ».

Покупая ОКО на аукционе и продавая их на вторичных торгах, инвестор неизбежно оценивает тот уровень инфляции, который имел место за период обращения ценной бумаги и именно с инфляцией за период обращения сравнивается полученный доход. Методика расчета здесь довольно проста: еженедельные показатели инфляции перемножаются по формуле сложного процента.

В случае если в реальности остается небольшой хвостик из двух-трех дней, то из текущего показателя извлекается корень седьмой степени, а затем результат возводится в степень, равную количеству дней, в той неполной неделе, в течение которых ценная бумага находилась в обращении, затем результат перемножается со всеми остальными недельными показателями. Полученные показатели возводятся в степень , равную частному количества дней в году и времени , в течение которого облигации были в обороте. В общем виде формула имеет вид:

**I = ((I1\*...\*Ik\*((Ik+1)1/7)n)365/d)-1, где**

I - годовая инфляция , в % годовых

I1...Ik - текущие недельные показатели инфляции, в % в неделю

Ik+1 - уровень инфляции в неполную неделю, в % в неделю;

n - количество дней в неполной неделе;

d - количество дней, когда облигация находилась в обороте.

При покупке ценной бумаги инвестор не может точно оценить уровень инфляции на последующий период, однако он обычно ориентируется на текущие показатели. Мы можем предполагать, что ожидается сохранение текущих темпов инфляции, а, следовательно, нам необходимо капитализировать

недельные показатели в годовые. Делается это по формуле:

**I = (Iw)52-1 , где**

Iw - недельный уровень инфляции , в % в неделю

52 - количество недель в году.

Таким образом, рассчитав необходимые нам показатели инфляции, мы можем оценить реальную доходность операций с ОКО. Находить ее мы будем, отнимая соответствующие значения инфляции от результатов вычисления доходности. Результаты можно видеть на диаграммах реальной

доходности ОКО.

Попробуем проанализировать результаты по сериям.

**CЕРИЯ А**

Размещено ОКО серии А было 60% от объявленной эмиссии. Такой невысокий показатель можно объяснить тем, что ОКО было новым явлением на рынке и ним отнеслись довольно осторожно многие потенциальные инвесторы. Реальная доходность к погашению остается отрицательной в течение всего периода обращения этих бумаг. Это можно объяснить довольно высоким текущим уровнем инфляции, который имел место в то время, а особенно в конце мая - начале июня.

Затем, при относительной стабилизации темпов инфляции, стабилизировался и рынок ОКО и реальная доходность к погашению стала приближаться к нулю, однако в область положительных значений так и не перешла. Реальная доходность к погашению так и осталась в районе -60-20% годовых, однако чем ближе покупка ОКО ко времени погашения, тем меньше потери инвесторов.

Что касается реальной доходности к аукциону, то здесь ситуация обратная: высокие положительные значения сначала, постепенно снижаются до нуля, а затем переходят в область отрицательных значений. Таким образом, реальный доход может получить только тот, кто купил ОКО на аукционе и продал их на вторичных торгах впервые три недели, остальные же операции с ОКО реальной прибыли не приносили. В случае альтернативных вложений или использования свободных средств ОКО серии А хороши для минимизации возможных потерь.

Наиболее высокие обороты на торгах по ОКО серии А совпадают со временем, когда наблюдалась наибольшая доходность вложений в ОКО, то есть в первые три недели торгов. Продавцы в это время получали наибольшие прибыли, а покупатели наоборот терпели наибольшие убытки, так как доходность к погашению в это время находилась в области отрицательных минимальных значений.

 Затем обороты торгов снизились, что можно объяснить, как минимальной доходностью, так и переключением внимания инвесторов на облигации других серий, доходность которых была в это время значительно выше (см. диаграммы). Объемы торгов стали возрастать лишь ближе к погашению ОКО этой серии.

**СЕРИЯ Б**

Наиболее высокие обороты торгов наблюдались тогда, когда доходность облигаций была максимальной (см. диаграмму). Минимальные обороты по ОКО серии Б приходились на середину времени обращения, что можно объяснить сравнительно невысокой доходностью, а также операциями с ОКО других серий.

Из сказанного выше можно сделать вывод, что на протяжении всего срока обращения ОКО серии Б была низкая активность инвесторов. Не происходило масштабных краткосрочных спекуляций , ценные бумаги покупались с целью инвестирования в них свободных средств на длительный промежуток времени.

**СЕРИЯ Д**

На первичном аукционе облигаций серии Д было размещено примерно 92 % от объема эмиссии, что может свидетельствовать о довольно высоком интересе инвесторов к этим ценным бумагам, а также уже упомянутым ранее сезонным высвобождением средств финансовых структур.

Динамика доходности облигации этой серии практически повторяет раннее виденную картину: высокая доходность к аукциону на первых торгах соседствует с наибольшими потерями тех, кто покупает облигации с надеждой погасить их в срок, в это же время опять наблюдаются максимальные обороты на торгах. Объяснить это можно лишь тем, что те, кто не успел или не смог приобрести достаточное количество облигаций при первичном размещении, стремятся сделать это на первых же торгах, принося продавцам сверхприбыли и получая при этом максимальные потери для себя.

Однако необходимо заметить, что эти потери условны, так как инвестор мог бы потерять гораздо больше, не вкладывая средства никуда и также необходимо учитывать, что снижающийся уровень инфляции неизбежно снижает и потери или повышает доходность. Далее в течение трех-пяти недель продолжается “мертвый сезон”, когда доходности нулевые или отрицательные, а обороты на торгах минимальны, затем немного повышается доходность к погашению и торговые обороты вновь вырастают.

Особенностью серии Д является то, что во вторую половину срока обращения ОКО их доходность к погашению, хотя и незначительно, но все-таки была выше нуля, что можно объяснить снижающейся инфляцией

**СЕРИИ Г и В**

Серии ОКО Г и В еще совсем недолго находятся в обращении, но по ним уже можно сделать некоторые выводы. Размещено было довольно небольшое количество бумаг, соответственно 42 % и 33% от объема эмиссии. Такие невысокие показатели при выпуске сопровождались также невысоким первоначальным спросом. Объяснить это можно наступлением очередного делового сезона, а также достаточно высокой доходностью других финансовых инструментов (ГКО) после банковского кризиса, а также общей неопределенностью обстановки на финансовом рынке в то время

По данным о первых торгах, в целом подтверждается закономерность, выявленная при анализе прошлых серий, хотя первоначальные значения доходности к аукциону несколько снизились, перестав вызывать спекулятивный интерес.

Качественно новое явление-стабилизация доходности к погашению, которая при существующих темпах инфляции находится в области положительных значений, хотя и не очень высоких (5 - 15 % годовых). Таким образом, впервые за всю историю ОКО положительны доходности и к аукциону и к погашению, что, возможно, прибавит новых инвесторов для этих ценных бумаг и сделает развитие рынка ОКО более динамичным.

**ОКО и ГКО**

Важным параметром в анализе рынка ОКО является сравнение его с рынком ГКО, который вбирает в себя львиную долю оборотов, происходящих на финансовом рынке России. ГКО, доходность Государственных краткосрочных облигаций является своего рода эталоном для остальной части финансового рынка. Доходность ГКО рассчитывается исходя из ежедневных отчетов, публикуемых в газете “Коммерсантъ - Daily” по сериям, близким по срокам погашения к находящимся в обороте сериям ОКО.

В самом начале функционирования рынка ОКО доходности ОКО и ГКО были примерно сравнимы и даже доходность ОКО превышала доходность ГКО, но с третьей декады июня основным направлением политики Минфина и Центробанка стало повышение доходности ГКО посредством до размещения остатков облигаций от аукциона. В результате разница между доходностью к погашению ОКО и ГКО стала довольно значительной (от 5 до 25 %). В начале же банковского кризиса и, как следствие этого массового сброса банками должниками ГКО, доходность ГКО во второй половине августа стала ощутимо повышаться и разрыв в доходностях стал еще выше.

Следует заметить, что динамика доходности ОКО и ГКО очень напоминают друг друга, из чего неизбежно следует вывод об ощутимом влиянии процессов, происходящих на рынке ГКО на рынок ОКО. Кроме того, из результатов торгов по ГКО видно, что они несут в себе значительный спекулятивный потенциал, так как значительны краткосрочные ценовые колебания. На рынке ОКО ситуация гораздо более стабильна .

Несмотря на довольно значительные разницы в ценах в пользу ГКО, инвестор не уходит с рынка ОКО по следующим причинам:

* для регионального инвестора выход прямой на рынок государственных обязательств технически затруднен,
* - дилеры работают с крупными суммами и мелкий инвестор не может здесь вклиниться

Вследствие этих причин рынок региональных ценных бумаг и имеет неплохие перспективы.

Таким образом, на рынке ГКО очень важно учитывать инфляцию как сложившийся механизм, неизбежно влияющий на ценные бумаги, их стоимость и доходность

# Заключение

Подводя итог проделанной работе, можно выделить ряд ключевых моментов, связанных с проблемой влияния инфляции на рынок ценных бумаг в РФ.

 Во-первых, инфляция с ее основными элементами есть механизм, который функционально вошел и продолжает входить в рынок ссудных капиталов. Рынок ценных бумаг развивается и движется по своим законам, определяемым спецификой фиктивного капитала, однако тесно увязан с рынком капитала.

 Во-вторых, сегодня можно выделить множество видов и разновидностей ценных бумаг, таких как акции, облигации, векселя, депозитные сертификаты, государственные обязательства и другие, которые имеют широкое хождение в России.

 В-третьих, рынок ценных бумаг выполняет ряд функций, среди которых важнейшими являются функция перераспределения капиталов и функция страхования риска вложения капитала. В целом же функционирование капитала в форме ценных бумаг способствует формированию эффективной и рациональной экономики, поскольку он стимулирует мобилизацию свободных денежных ресурсов и их распределение в соответствии с потребностями рынка.

В-четвертых, инфляция не просто технически влияет на ценные бумаги. Традиционно это механизм, который существует в всей рыночной экономике, создает правила, определяет политику на рынке капиталов.

В-пятых, рынок ценных бумаг подвержен регулированию, как со стороны государства, так и со стороны самостоятельных организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг, а значит и инфляция также подвержена этому регулированию.

Таким образом, в данной курсовой был рассмотрен целый набор характеристик как можно более полно отражающий процессы инфляции на рынке ценных бумаг.

###### Список использованной литературы

1.Алексеев М. Ю. Рынок ценных бумаг. М. 1993.

2.Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В. Фондовый рынок: Учебное пособие для высших учебных заведений экономического профиля. М.: Вита-Пресс, 1998.

3.Большая советская энциклопедия, т.14

4.Словарь банковско-биржевой лексики. М.:МаксОР,1992

5.Ценные бумаги: Учебник, Под ред. В.И.Колесникова, В.С.Торкановского.- 2-е издание, перераб. и доп. -М.:Финансы и статистика, 2001.

6.Язык рынка - словарь. М.:Росс,1992 Словарь банковско-биржевой лексики. М.:МаксОР,1992

1. Большая советская энциклопедия, т.14 [↑](#footnote-ref-1)
2. Язык рынка - словарь. М.:Росс,1992 Словарь банковско-биржевой лексики. М.:МаксОР,1992 [↑](#footnote-ref-2)
3. Словарь банковско-биржевой лексики. М.:МаксОР,1992 [↑](#footnote-ref-3)