**Содержание**

1.Схема рынка ценных бумаг.

2. Анализ состояния рынка.

3.Основные виды финансовых рисков

4.Ключевые проблемы развития рынка ценных бумаг в России

1.Схема рынка ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг, как и другие рынки, представляет сложную организационно-экономическую систему с высоким уровнем целостности и законченности технологических циклов. Организация фондового дела, как системы, представлена на схеме 1.

**Схема 1. Организация рынка ценных бума**г.

1.Базовые понятия и элементы рынка

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Структура рынка ценных бумаг.  Виды рынков.  Функции рынков.  Участники РЦБ.  Система регулирования РЦБ. | Инфраструктура рынка ценных бумаг (правовое, информационное обеспечение, профессиональные этика и язык, система образования и научного обслуживания и т. д.) | Виды  ценных  бумаг |
| Современное состояние, цели и проблемы развития рынка ценных бумаг. | | |
| Инвестиционная математика. | | |

2. Технология рынка ценных бумаг.

|  |
| --- |
| Выпуск ценных бумаг, инвестирование средств и ценных бумаг |
| Виды сделок и торговые стратегии на рынке ценных бумаг |
| Технологии внебиржевой торговли |
| Технологии биржевой торговли |
| Организация клиринга и расчетов по операциям с ценными бумагами, техника их регистрации, учета, хранения и перемещения |
| Технологии операций жизненного цикла ценных бумаг, не связанные с первичной эмиссией и их вторичным обращением (взыскание процентов, инкассирование сумм при наступлении срока погашения долговых обязательств, обмен, передача прав голоса по ценной бумаге и т.д.). |

Портфельное управление.

Особенности выпуска и обращения отдельных видов ценных бумаг, техники конкретных видов рынков, организации деятельности отдельных инвестиционных институтов, совершения относительно обособленных стадий технологических циклов (оценка ценных бумаг, анализ эмитента и т.д.).

2. Анализ состояния рынка.

Рынок ценных бумаг в России - это молодой динамичный рынок с быстро нарастающими объемами операций, со все более изощренными финансовыми инструментами и диверсифицированной регулятивной и информационной инфраструктурой.

Количественные параметры этого рынка следующие:

***Участники***

**Банки и инвестиционные институты.** В качестве потенциальных и действующих участников рынка ценных бумаг России выступают около 2400 коммерческих банков.

В качестве дилерско-брокерской сети по операциям с государственными ценными бумагами выступают также Центральный банк РФ (около 90 территориальных управлений) и крупнейший Сберегательный банк РФ, включающий 42 тысячи территориальных банков, отделений, филиалов и агентств.

**Фондовые биржи.** К середине 1993г. в России официально были признаны более 60 фондовых и товарно-фондовых бирж, фондовых отделов товарных бирж, через год их было 63.

**Институциальные инвесторы.** К осени 1994г. в России существовало 660 инвестиционных фондов, более 500 негосударственных пенсионных фондов, более 3000 страховых компаний.

В 1992-93 г.г. созданы первые саморегулируемые организации: 2 федерации фондовых бирж, ассоциации коммерческих банков, ассоциации небанковских инвестиционных институтов.

С конца 1993г. реализуется несколько проектов, претендующих на создание общероссийских или межрегиональных внебиржевых компьютерных рынков ценных бумаг.

Быстро развивается депозитарно-клиринговая сеть, в т. ч. на основе 2-3 телекоммуникационных сетей, действующих в национальном масштабе.

***Объемы рынка***

Одним из наиболее объемных является рынок государственных долговых обязательств, включающий:

1. долгосрочные и среднесрочные облигационные займы, размещенные среди населения;
2. государственные краткосрочные облигации выпуска 1994г.
3. долгосрочный 30-летний облигационный займ 1991 г.;
4. внутренний валютный облигационный займ для юридических лиц;
5. “золотой” займ с годовым периодом обращения и с погашением осенью 1994 г.;
6. ваучеры (приватизационные чеки, являющиеся государственной ценной бумагой
7. казначейские обязательства (ценные бумаги, передаваемые предприятиям - получателям бюджетных дотаций в замещение денежного финансирования);
8. частные ценные бумаги: уставной фонд бывших государственных предприятий, преобразованных в открытые акционерные общества;
9. эмиссии акций и облигаций банков к осени 1994 г. составляют свыше 2 трлн. руб.;
10. эмиссии акций чековых инвестиционных фондов - 2-2.5 трлн. рублей;
11. эмиссии акций вновь создаваемых акционерных обществ - более 32 тысяч выпусков на сумму 75-76 трлн. рублей;
12. облигации банков и предприятий составляют лишь незначительную долю выпуска акций.

***Качественные характеристики рынка***

Российский рынок ценных бумаг характеризуется следующим:

1. небольшими объемами и неликвидностью:
2. “неоформленностью” в макроэкономическом смысле;
3. неразвитостью материальной базы, технологий торговли, регулятивной и информационной инфраструктуры, регистрирующей и информационной инфраструктуры, регистрирующей, депозитарный и клиринговой сети, пониженной регулятивной ролью государства на этом рынке; необходимостью крупных инвестиций для создания материальной базы и обеспечивающих подсистем рынка;
4. раздробленной системой государственного регулятивного рынка;
5. отсутствием у государства сколько-нибудь продуманной, долгосрочной политики формирования рынка ценных бумаг;
6. высокой степенью всех рысков, связанных с ценными бумагами (систематического, кредитного, процентного рисков, риска ликвидности, валютного, политического, законодательного т.п.);
7. высоким уровнем инфляции, падением валютного курса рубля и негативным процентом, что делает неэффективными инвестициями в ценные бумаги в сравнении с реальными активами;
8. значительными масштабами грюндерства, агрессивной политикой учреждения нежизнеспособных компаний;
9. крайней нестабильностью в движении курсов, объемов рынка;
10. отсутствием открытого доступа к макро- и микроэкономической информации о состоянии рынка ценных бумаг;
11. инвестиционным кризисом,;
12. отсутствием обученного персонала, крупных, с длительным опытом работы инвестиционных институтов, заслуживающих общественное доверие;
13. невыполнением основного предназначения рынка ценных бумаг (перераспределение денежных ресурсов на цели производительных инвестиций);
14. расширением рынка государственных долговых обязательств и спроса государства на деньги, что сокращает производительные инвестиции в ценные бумаги, усиливает неустойчивость и спекулятивный характер фондового рынка.

Это - рынок, который неизбежно в своем развитии в ближайшие годы должен пройти через крупные обвалы курсовой стоимости, кризисы доверия инвесторов к ценным бумагам и инвестиционным институтам.

Это - рынок, неизбежно ощущающий на себе влияние общехозяйственного кризиса, политической и социальной нестабильности, отсутствие средств у государства на поддержку его строительства.

Это - динамичный рынок, развивающийся на основе:

1. масштабной приватизации и связанного с ней массового выпуска ценных бумаг;
2. быстрого создания новых коммерческих образований и холдинговых структур, привлекающих средства на акционерной основе;
3. быстро расширяющейся практики покрытия дефицитов федерального и местного бюджетов за счет выпуска долговых ценных бумаг;
4. объявления первых крупных инвестиционных проектов производственного характера, аккумуляция средств на которые происходит на основе выпуска ценных бумаг (типа строительства новой очереди автомобильного завода, разработки нефтегазовых месторождений и т.п.)
5. постепенно расширяющегося выпуска предприятиями и регионами облигационных займов, являющихся более дешевым видом ресурсов в сравнении с банковскими кредитами;
6. быстрого улучшения технологической базы рынка (с весны 1993 г. началось распространение технологии двойного непрерывного аукциона, осуществляемого на публичной основе);
7. открывшегося доступа на международные рынки капитала;
8. быстрого восстановления масштабной сети институтов-профессиональных участников рынка ценных бумаг.

***Выбранная модель рынка ценных бумаг***

Стихийно в России выбрана смешанная, промежуточная модель фондового рынка, на котором одновременно и с равными правами присутствуют и коммерческие банки, имеющие все права на операции с ценными бумагами, и небанковские инвестиционные институты.

В российской практике по существу выбрана европейская модель универсального коммерческого банка, имеющего глубокие ограничения на операции с ценными бумагами. Это - модель агрессивного банка, имеющего крупные портфели акций нефинансовых предприятий, окруженного различными небанковскими финансовыми институтами и осуществляющего реальный контроль за их деятельностью.

В данной модели существенно повышена рискованность операций банка. Его риски по операциям с ценными бумагами не ограничены от рисков по кредитно - депозитной и расчетной деятельности.

Вместе с тем, на рынке довольно активно развиваются небанковские инвестиционные институты, которые:

1. имеют существенно меньшую, чем банки, капитальную базу и финансовую устойчивость;
2. имеют кадры худшего профессионального качества, меньший опыт работы, значительно худшую материальную базу;
3. в большей степени подвержены рискам;

Вместе с тем, небанковские инвестиционные институты:

1. более агрессивны и более заинтересованы в операциях с ценными бумагами, чем банки,
2. более специализированы, чем крупные универсальные банки,
3. в силу общемировой тенденции в перспективе могут теснить банки даже на рынках традиционных банковских услуг.

В зависимости от выбора модели рынка ценных бумаг банковский или небанковский характер будут носить регулятивные органы (Центральный банк или Министерство финансов, или Комиссия по ценным бумагам) депозитарная и клиринговая сеть, обслуживающая эмитентов ( регистрации, трансферт ценных бумаг, осуществление платежей по ним и прочие технические функции) и т.п.

**Рынок ценных бумаг в России - это рынок:**

1. с еще не сформировавшейся концепцией, моделью, лежащей в основе его развития;
2. остроконкурентный рынок, на котором и в ближайшей, и в отдаленной перспективе будет разворачиваться ожесточенная конкуренция между банками и небанковскими институтами.

3.Основные виды финансовых рисков

Финансовый риск - риск снижения доходности прямых финансовых потерь или упущенной выгоды, возникающий в финансовых операциях в связи с высокой степенью неопределенности их результатов, с влиянием на них множества случайных факторов, возможной неэффективностью производства, распределительных систем и/ или финансового менеджмента

Вся деятельность на рынке ценных бумаг пронизана рисками.

Любые решения, операции на этом рынке означают, что его участник (инвестор, эмитент, посредник т. д.) принимает на себя ту или иную величину рисков. Ожидание потерь, соизмерение их вероятности с ожидаемой выгодой составляют основу мышления и даже бессознательных реакций человека, действующих на рынке ценных бумаг.

В этой связи очень важно:

1. понимать содержание финансовых рисков;
2. различать их виды;
3. уметь оценивать величины конкретных рисков;
4. отдавать себе отчет в том, насколько риски российского рынка ценных бумаг выше, чем на фондовых рынках Запада.

Риски, связанные с операциями с ценными бумагами

систематический риск несистематический

риск

макроэкономические, риски риски управления

отраслевые, региональные предприятия портфелями и

риски технические риски

страновой риск ( экономический кредитный (деловой) капитальный риск

политический и т. п.) риск селективный риск

риск законодательных риск ликвидности временный риск

изменений процентный риск отзывной риск

инфляционный риск риск мошенничества риск поставки

валютный риск операционный риск

отраслевой риск риск

региональный риск урегулирования

расчетов

4.Ключевые проблемы развития рынка ценных бумаг в России

**1.** Преодоление высокой инфляции и хозяйственного кризиса, политической и социальной нестабильности, сдерживающих развитие рынка ценных бумаг в России.

**2.** Целевая переориентация рынка ценных бумаг - направлена на преодоление инвестиционного кризиса, аккумуляцию свободных денежных ресурсов для направления их на цели восстановления и последующего роста производства в России.

**3.** Выбор модели рынка. Выбор ориентации на североамериканскую или европейскую практику (в настоящее время наиболее сильна ориентация на фондовый рынок США).

**4.** Наращивание объемов и переход в категорию классифицируемых рынков ценных бумаг.

**5.** Долгосрочное, перспективное управление.

**6.** Укрепление и рекапитализация структур фондового рынка.

**7**. Отсутствие вторых эмиссий приватизированных предприятий.

**8**. Суррогаты ценных бумаг, незаконная профессиональная деятельность на рынке.

**9.** Беззащитность инвесторов.

**10.** Повышение роли государства на рынке ценных бумаг:

1. необходимость преодоления раздробленности и пересечения функций многих государственных органов, регулирующих рынок ценных бумаг;
2. формирование сильной Комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку;
3. ускоренное, опережающее создание жесткой регулятивной инфраструктуры рынка и ее правовой базы;
4. создание системы отчетности и публикации макро - и микроэкономической информации о состоянии рынка ценных бумаг;
5. гармонизация российских и международных стандартов, используемых на рынке ценных бумаг;
6. создание активно действующей системы надзора за небанковскими инвестиционными институтами;
7. государственная поддержка образования в области рынка ценных бумаг;
8. приоритетное выделение государственных финансовых и материальных ресурсов для “запуска” рынка ценных бумаг;
9. перелом психологии операторов, действующих на рынке, направленной на обход, прямое нарушение государственных установлений и на полное неприятие роли государства как гаранта бизнеса и мелких инвесторов;
10. срочное создание государственной или полугосударственной системы защиты инвесторов и ценные бумаги от потерь, связанных с банкротством инвестиционных институтов;

**11**. Повышение роли государства должно определяться и тем, что должна появиться долгосрочная концепция и политика действий в области восстановления рынка ценных бумаг и его текущего регулирования.

**12**. Навес из государственных ценных бумаг, разбухающая финансовая надстройка, вызывающая в условиях инвестиционного кризиса в России все большее переключение денежных ресурсов на обслуживание денежных расходов государства - все это может оказать на макроэкономическом уровне тормозящее влияние.

**13**. Необходимость активного воздействия со стороны на макро финансовые пропорции фондового и смежных с ним рынков связана также с крайней узостью спроса на ценные бумаги: в любой момент предложение может превысить спрос и рынок рухнет.

**14**. Опережающее создание депозитарной и клиринговой сети, агентской сети для регистрации движения ценных бумаг в интересах эмитентов и выполнения других технических функций.

**15**. Широкая реализация принципа открытости информации:

1. расширение объема публикаций, введение обязательности публикации любых материальных фактов;
2. создание независимых рейтинговых агентств;
3. широкая публикация и независимое обсуждение макро - и микроэкономической отчетности;
4. четкое отделение информации, являющейся коммерческой тайной, от данных, не являющимися таковыми;
5. развитие сети специализированных изданий;
6. создание общепринятой системы показателей для анализа рынка ценных бумаг.

**16**. Широкая реализация принципа представительства и консолидации интересов:

1. создание консультативного органа;
2. передача части прав по регулированию рынка регионам;
3. введение представителей публики в состав директоратов регулятивных органов;
4. государственная поддержка саморегулирующихся организаций;
5. создание системы экспертной поддержки и научного обслуживания рынка.

**17**. Получение крупных размеров международной помощи.

**18**. Крупнейшей проблемой воссоздания рынка ценных бумаг в России, является **восстановление системы образования** в этой области, российской научной школы и просто рыночной культуры инвесторов и профессиональных участников рынка.