#### КУРСОВАЯ РАБОТА

**по курсу «Финансы»**

**тема: «Российский рынок ценных бумаг»**

Выполнил:

***Проверил: \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_***

 ***\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_***

**План**

Введение.

Глава 1. Ценные бумаги.

* 1. Классификация ценных бумаг.
	2. Качества и значение ценных бумаг.
	3. Государственные ценные бумаги.

1.3.1 Федеральные государственные ценные бумаги.

1.3.2 Ценные бумаги Центрального банка Российской Федерации.

1.3.3 Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации.

1.3.4 Муниципальные ценные бумаги.

Глава 2. Рынок ценных бумаг.

2.1 Место рынка ценных бумаг в системе рынков.

2.2 Структура, организация и функция рынка ценных бумаг.

2.3 Участники рынка ценных бумаг.

Глава 3. Рынок ценных бумаг в России.

3.1 Регулирование рынка ценных бумаг.

3.2 Этапы становления и развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации.

3.3 Перспективы развития рынка ценных бумаг России

Заключение.

Список использованной литературы.

 **Введение.**

В настоящее время одним из наиболее гибких финансовых инструментов является использование ценных бумаг. Ценные бумаги - неизбежный атрибут всякого нормального товарного оборота. Будучи товаром, они сами вместе с тем способны служить как средством кредита, так и средством платежа, эффективно заменяя в этом качестве наличные деньги.

Российский рынок ценных бумаг представляет собой бурно развивающую сферу финансового рынка страны. Сегодня эта часть рынка еще не до конца сформирована с точки зрения законодательства, налогообложения и структуры. Как и любой другой, рынок ценных бумаг очень сложен по своей структуре, а тем более в условиях развивающихся и совершенствующихся рыночных отношений. Российскую экономику сложно сравнивать с экономикой любой другой страны в силу сотни различных причин. Но у России может быть сколько угодно особых исторических путей, но от подчинения общим закономерностям ей все равно не уйти, поэтому финансовый рынок и в России, рынок на котором одни деньги и денежные средства продаются за другие, и ценные бумаги являются одним из объектов гражданских правоотношений.

Ранее в условиях плановой экономики некоторые виды ценных бумаг использовались в имущественных отношениях (облигации и лотерейные билеты в отношениях с участием граждан, векселя во внешнеторговом обороте). В настоящее время переход к рыночной организации экономики и формирование рынка ценных бумаг потребовали возрождения и использования всего многообразия ценных бумаг. Рынок ценных бумаг, по сути, был воссоздан заново. Его появление – логическое продолжение процесса приватизации, а также организации и функционирования бирж и биржевой торговли в России. Сейчас в Российской Федерации активно функционируют такие биржи, как ММВБ, РТС1 и РТС2, Санкт-Петербургская Фондовая и Валютная биржа, а также Сибирская, Уральская, Ростовская, Самарская, Нижегородская биржи. Как видно, фондовый рынок является неотъемлемой частью рыночной экономики, вследствие чего появилась настоятельная потребность в изучении всего комплекса возможностей, предоставляемого этим рынком, а также в четком правовом оформлении ценных бумаг и их оборота, при отсутствии которого их использование просто невозможно. В настоящее время в обществе сформировалось устойчивая потребность в знаниях в области ценных бумаг, рынка ценных бумаг, биржевого дела.

Целью данной работы является раскрытие механизма функционирования рынка ценных бумаг, а также отображение специфики обращения ценных бумаг в Российской Федерации.

Задачи:

* ознакомиться с видами ценных бумаг и дать им краткую характеристику;
* рассмотреть сущность, функции рынка ценных бумаг, определить участников данного рынка,
* выявить механизм обращения ценных бумаг на российском рынке.
* обозначить проблемы Российского рынка ценных бумаг и его перспективы развития

**Глава 1. Ценные бумаги.**

**1.1 Классификация ценных бумаг**

Ценная бумага – это документ, удостоверяющий имущественные права владельца. Выпуск ценных бумаг называется эмиссией. Ценные бумаги могут быть:

* Эмиссионные – требующие специальной эмиссии
* Неэмиссионные – осуществляемые без проспекта эмиссии

Эмиссию осуществляют юридические лица и институциональные структуры.

В настоящее время существует множество классификаций ценных бумаг. В целом они подразделяются на основные и вспомогательные.

К основным ценным бумагам относятся акции и облигации.

Акциями называются ценные бумаги, закрепляющие права их владельцев на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, участие в управлении обществом и долю имущества после ликвидации общества.

Облигации – это ценные бумаги, удостоверяющие право их держателей на получение в предусмотренный срок номинальной стоимости и фиксированного процента. Облигации служат формой займа денежных средств. Продавцы облигаций выступают должниками, покупатели – кредиторами.

К вспомогательным ценным бумагам относятся опционы, чеки, сертификаты, фьючерсы и др.

Традиционным является деление ценных бумаг по признаку принадлежности прав, удостоверяемых ими. Права могут принадлежать:

* Предъявителю ценной бумаги
* Названному в ценной бумаге лицу
* Названному в ценной бумаге лицу, которое может само осуществлять эти права или назначить своим распоряжением (приказом) другое уполномоченное лицо.

В соответствие с этим различают:

* Ценная бумага на предъявителя – не требует для выполнения прав идентификации владельца, не регистрируется на имя держателя. Права, удостоверенные ценной бумагой на предъявителя, передаются другому лицу путем простого вручения.
* Именная ценная бумага – выписывается на имя определенного лица. Права, удостоверенные именной ценной бумагой, передаются в порядке, установленном для уступки требований (цессии). Лицо, передающее право по ценной бумаге, несет ответственность за недействительность соответствующего требования, но не за его исполнение.
* Ордерная ценная бумага выписывается на имя первого приобретателя или «его приказу». Это означает, что указанные в них права могут передаваться в зависимости от произведенной на бумаге передаточной надписи – *индоссамента*. Индоссат ответственен не только за существование права, но и за его осуществление.

Ценные бумаги можно подразделить по назначению или цели выпуска:

* Ценные бумаги денежного краткосрочного рынка. На денежном рынке покупаются и продаются краткосрочные ценные бумаги со сроком обращения от одного дня до одного года. К ним относятся коммерческие, банковские и казначейские векселя, чеки, депозитарные сберегательные сертификаты и др. Они основаны на отношениях займа. Цель их выпуска – обеспечить бесперебойность платежного и денежного оборота.
* Ценные бумаги рынка капиталов (инвестиций). Рынок инвестиций отражает движение капиталов и представлен среднесрочными (до пяти лет) и долгосрочными (свыше пяти лет) ценными бумагами, а так же бессрочными фондовыми ценностями. Инвестиционные бумаги не имеют конечного срока погашения. К ним относятся акции, бессрочные облигации. Их можно разделить на :
	+ - * *долговые ценные бумаги*, основанные на отношениях займа и воплощающие обязательства эмитента выплатить проценты и погасить основную сумму долга в согласованные сроки (облигации)
			* *ценные бумаги, выражающие отношения собственности* и являющиеся свидетельством о доле собственника в капитале корпорации (акции).

Некоторые ценные бумаги, несмотря на то, что срок обращения их менее одного года, функционируют не на денежном рынке, а на рынке капиталов (например , опционы).

В зависимости от сделок, для которых выпускаются ценные бумаги последние подразделяются на:

* фондовые (акции и облигации – отличаются массовостью эмиссии и обращаются на фондовых биржах)
* торговые (коммерческие векселя, чеки, коносаменты, залоговые свидетельства и другие). Они являются коммерческими и предназначены для расчетов по торговым операциям и для обслуживания процесса перемещения товаров.

С учетом правового статуса эмитента, степени инвестиционных и кредитных рисков, гарантий интересов инвесторов и других факторов фондовые ценные бумаги подразделяются на три группы:

* государственные – казначейские чеки, векселя, казначейские обязательства, облигации государственных займов
* муниципальные – обязательства местных органов власти
* негосударственные – корпоративные финансовые инструменты – долговые обязательства предприятий, организаций, банков, акции.

Ценные бумаги классифицируются и по другим признакам. Можно сделать множество группировок, в зависимости от цели классификации.

**1.2 Качества и значение ценных бумаг**

 К качествам ценных бумаг относятся: ликвидность, обращаемость, рыночный характер, стандартность, серийность, участие в гражданском обороте.

Ликвидность – способность ценных бумаг быть превращенными в денежные средства путем продажи. Для этого ценные бумаги обращаются на рынке.

Обращаемость – заключается в способности ценных бумаг выступать в качестве предмета купли-продажи (акции, облигации, и др.).

Ценные бумаги выступают как особый товар, который должен иметь свой рынок. Товары, продаваемые на рынке ценных бумаг, являются товарами особого рода, поскольку ценные бумаги – это лишь титул собственности, документы, дающие право на доход, но не реальный капитал.

Ценные бумаги служат предметом купли-продажи с использованием комплекса цен, чем так же отличаются от обычных товаров. Они имеют нарицательную (номинальную) цену, эмиссионную и рыночную цену (курс).

* Нарицательная цена имеет формальное счетное значение и является базой для начисления дивидендов. Она используется для дальнейших расчетов.
* Эмиссионная цена – это продажная цена при первичном размещении ценных бумаг. Она определяется доходностью ценных бумаг и уровнем ссудного процента.
* Рыночная цена (курс) – это цена по которой ценные бумаги обращаются (покупаются/продаются) на вторичном рынке. Она формируется на основании соотношения на рынке между спросом и предложением.

Серийность - представляет собой выпуск ценных бумаг сериями, однородными группами. Она тесно связана со стандартностью, так как ценные бумаги одного типа должны иметь стандартное содержание (стандартную форму, стандартность прав, предоставляемых ценной бумагой, стандартность сроков действия, институтов обращения ценных бумаг).

Стандартность делает ценную бумагу массовым однотипным товаром.

Участие ценных бумаг в процессе гражданского оборота заключается не только в их купле-продаже, а так же других имущественных отношений (сделок залога, дарения, комиссии, займа, наследования)

К вспомогательным, но не менее важным для понимания качества ценных бумаг относятся:

* Регулируемость
* Признание государством
* Рискованность
* Документарность

Законодательно регулируются права, которые удостоверяются ценными бумагами. Государственное регулирование в целом направлено на защиту прав инвесторов, предоставление им равных прав на рынке ценных бумаг.

Доход, приносимый ценными бумагами, а так же возможность возврата ссужаемых средств определяет рискованность инвестиций в ценные бумаги.

Давая общую оценку ценных бумаг в экономике, можно выделить, что ценные бумаги выступают гибким инструментом инвестирования свободных денежных средств юридических и физических лиц. Размещение ценных бумаг – эффективный способ мобилизации ресурсов для развития производства и удовлетворения других общественных потребностей. Ценные бумаги активно участвуют в обслуживании товарного и денежного обращения. На рынке ценных бумаг, прежде всего фондовых биржах, складываются курсы ценных бумаг. Эти курсы являются барометром любых изменений в экономической и политической жизни страны. Курсы резко падают в годы кризисов и неблагоприятной конъюнктуры и, наоборот, повышаются в период подъема производства.

**1.3 Государственные ценные бумаги.**

 Рынок государственных ценных бумаг является исключительно важным элементом экономической структуры страны с рыночной экономикой. Для государства он представляет собой механизм привлечения инвестиционных ресурсов, а для инвесторов является выгодным и надежным направлением вложения денежных средств.

 Условно можно выделить:

 а) федеральные государственные ценные бумаги;

 б) ценные бумаги Центрального банка Российской Федерации;

 в) государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации;

 г) муниципальные ценные бумаги.

**1.3.1 Федеральные государственные ценные бумаги.**

Федеральными государственными ценными бумагами признаются ценные бумаги, выпущенные от имени Российской Федерации. Денежные средства, привлекаемые в результате размещения федеральных государственных ценных бумаг, и порядок их расходования определяются федеральными законами, законами субъектов Российской Федерации в соответствии с законодательством Российской Федерации.

 Решение об эмитенте ценных бумаг Российской Федерации принимаются Правительством РФ. Эмитентом ценных бумаг Российской Федерации выступает федеральный орган исполнительной власти, являющийся юридическим лицом, к функциям которого отнесены составление и исполнение федерального бюджета.

 Министерство финансов РФ от лица Российской Федерации выступает заемщиком, а генеральным агентом по обслуживанию выпусков ценных бумаг является Центральный Банк РФ (Банк России). Эмиссия государственных ценных бумаг осуществляется в пределах лимита государственного внутреннего долга, установленного федеральным законом о федеральном бюджете на соответствующий финансовый год. Все выпуски облигационных займов заносятся в Долговую книгу Российской Федерации.

 Заемщик берет на себя ответственность своевременно и в полном объеме переводить сумму, необходимую для выполнения платежных обязательств. Исполнение обязательств эмитента по федеральным государственным ценным бумагам осуществляется согласно условиям выпуска этих ценных бумаг за счет средств Российской Федерации.

 Таким образом, эмитентом на рынке государственных ценных бумаг выступает государство в лице Министерства финансов РФ. Первичное размещение облигаций, впрочем, так же как и их погашение осуществляется Центральным Банком РФ по поручению Министерства РФ.

 Инвестором на рынке государственных ценных бумаг может быть любое юридическое или физическое лицо, приобретающее облигации и имеющее право на владение ими, резиденты и нерезиденты РФ. Контролирующим органом на рынке государственных ценных бумаг выступает Банк России.

 Особенность рынка государственных ценных бумаг состоит в том, что он является только биржевым фондовым рынком. Участники этого рынка называются дилерами. Основным дилером на рынке государственных ценных бумаг является Банк России, который действует на фондовом рынке по поручению Министерства финансов РФ и отражает интересы государства. Остальные дилеры являются профессиональными участниками рынка ценных бумаг, удовлетворяющими определенным требованиям.

**1.3.2 Ценные бумаги Центрального банка Российской Федерации**.

Деятельность Центрального банка РФ регулируется Федеральным законом

«О Центральном банке Российской Федерации», который не наделяет этот банк правом выпуска собственных облигаций.

 Однако Федеральным законом от 08 июля 1999 года № 139-ФЗ «О внесении дополнений в Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» определены особенности процедуры эмиссии облигаций Банка России.

 Эмитентом облигаций является Центральный банк РФ. Эмиссии облигаций осуществляется отдельными выпусками. Каждый выпуск имеет регистрационный номер. Облигации одного выпуска равны между собой по объему предоставляемых прав, имеют одинаковую дату погашения и регистрационный номер. Порядок присвоения регистрационных номеров определяет Центральный банк РФ. Он же самостоятельно ведет реестр выпусков облигаций.

 Функции депозитария выполняет Центральный банк РФ или иная организация, уполномоченная им на осуществление этих функций. Центральный банк РФ осуществляет раскрытие информации о выпусках облигаций, а также о реестре выпусков облигаций путем опубликования ее в «Вестнике Банка России» и размещения информации на сервере Банка России в сети Интернет. Обслуживание и погашение выпусков облигаций осуществляет Центральный банк РФ.

**1.3.3 Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации.**

Государственными ценными бумагами субъектов Российской Федерации признаются ценные бумаги, выпущенные от имени субъектов Российской Федерации.

 Эмитентами ценных бумаг субъектов Российской Федерации выступают органы исполнительной власти субъектов Российской Федерации. Исполнение обязательств эмитентов по ценным бумагам осуществляется согласно условиям выпуска этих ценных бумаг за счет средств казны субъектов Российской Федерации.

 Российским законодательством закреплено право выпуска внешних облигационных займов органами исполнительной власти субъектов Российской Федерации путем размещения на международных финансовых рынках облигационных займов. Для привлечения внешних источников финансирования дефицита бюджетов этим правом могут пользоваться только те субъекты Федерации, которые соблюдают требования к объему заимствований и объему расходов на погашение и обслуживание всех видов долговых обязательств.

**1.3.4 Муниципальные ценные бумаги.**

Муниципальными ценными бумагами признаются ценные бумаги, выпущенные от имени муниципального образования.

 Денежные средства, привлекаемые в результате размещения муниципальных ценных бумаг, и порядок их расходования определяются федеральными законами и решениями представительных органов местного самоуправления, а исполнение обязательств эмитентов по ценным бумагам осуществляется в соответствии с условиями выпуска этих ценных бумаг за счет средств муниципальной казны.

 Решение об эмитенте муниципальных ценных бумаг Российской Федерации принимается Правительством РФ. Эмитентом муниципальных ценных бумаг выступает исполнительный орган местного самоуправления, действующий на основе устава муниципального образования.

**Глава 2. Рынок ценных бумаг.**

Рыночная экономика представляет собой совокупность различных рынков. Одним из них является финансовый рынок. Основу финансового рынка образуют валютный, денежный и рынок капитала. Финансовый рынок – это рынок, который определяет распределение денежных средств между участниками экономических отношений. Одним из сегментов финансового рынка выступает рынок ценных бумаг, или фондовый рынок. Рынок ценных бумаг – это рынок, который определяет кредитные отношения и отношения совладения с помощью ценных бумаг.

В экономической системе государства фондовый рынок выполняет важные функции, обеспечивая аккумулирование временно свободных денежных средств для инвестирования в перспективные отрасли экономики. Необходимость реализации этих функций накладывает определенные требования на структуру фондового рынка. Структура рынка ценных бумаг требует от его участников выполнения определенных действий, которые приводят к формированию финансовых потоков, движению прав собственности на ценные бумаги и возникновению информационных связей. Структура фондового рынка определяется решаемыми им задачами, а виды профессиональной деятельности – функциональными назначениями фондового рынка.

**2.1 Место рынка ценных бумаг в системе рынков.**

Место и роль рынка ценных бумаг можно пояснить с помощью структуры финансового рынка как единого целого (рис.1).

Рис. 1 Структура финансового рынка.

Рынок ценных бумаг входит в структуру финансового рынка как составная часть, объединяя сегменты денежного рынка и рынка капиталов. Порядок их функционирования и взаимодействия определяется правилами российского законодательства.

 Рынок в целом представляет систему отдельных взаимосвязанных рынков (рис. 2).

Рынок

Рынок товаров

и услуг

Рынок факторов производства

Кредитный рынок

Рынок рабочей силы

Рынок средств производства

Рынок сырья

 Рис. 2 Структура рынка.

Кредитный рынок наряду с другими рынками – одна из составляющих «большого» рынка. Взаимосвязь различных рынков, их взаимодействие и влияние друг на друга обеспечивают функционирование и устройство рынка в целом.

 Рассмотрим более подробно кредитный рынок. Он представляет собой специфическую сферу кредитных отношений, где осуществляется движение капитала между заемщиками и кредиторами на условиях:

* возвратности;
* платности (уплаты процента);
* срочности (возвращения первоначального долга и процентов по нему в оговоренные сроки).

 Кредитный рынок можно подразделить на денежный рынок и рынок капиталов. Денежный рынок представляет собой рынок краткосрочного ссудного капитала. Рынок средне- и долгосрочных ссудных капиталов называется рынком капиталов. Финансовый рынок представляет собой часть рынка капиталов, где осуществляется эмиссия и купля продажа ценных бумаг.

 Современная денежная система представляет собой структуру, в основе которой заложен механизм кредита. Абсолютно все финансовые инструменты, за исключением золота, являются чьими-то обязательствами:

* государства (бумажные денежные знаки, государственные ценные бумаги);
* банков (кредит, депозитные и сберегательные сертификаты, банковская книжка на предъявителя, чеки);
* акционерные общества (акции, облигации, векселя);
* профессиональных спекулянтов фондового рынка (производные финансовые инструменты).

Финансовые инструменты выполняют свои функции до тех пор, пока организация, которая их выпустила, отвечает по обязательствам, оформленным этими финансовыми инструментами. В случае банкротства организации ее активы обесцениваются. При чем риски финансовых инструментов более высокого уровня значительно больше рисков их базисного актива. Например:

* риски, заложенные в опционы или фьючерсы, выше рисков ценных бумаг, которые составляют их базисный актив;
* риски операций с акциями выше рисков операций с валютой, в которой выражена ее стоимость;
* риски операций с денежными средствами выше рисков операций с реальным товаром.

**2.2 Структура, организация и функция рынка ценных бумаг.**

Инфраструктура фондового рынка является связующим звеном между инвестором и эмитентом, обеспечивая аккумуляцию денежных средств инвесторов и направляя финансовые потоки на приобретение ценных бумаг эмитентов, дающих наибольшую доходность. При этом важной задачей фондового рынка является предоставление инвестору возможности возврата вложенных в ценные бумаги денежных средств путем продажи ценных бумаг без существенной потери их в цене. При этом если фондовый рынок выполняет эту задачу, он называется ликвидным. Важным условием функционирования фондового рынка является обязательное соблюдение всеми его участниками правил работы на рынке ценных бумаг. На контролирующие органы фондового рынка возложены обязанности по регулированию процесса взаимодействию между собой участников рынка ценных бумаг, выполнения взятых на себя обязательств, требований законодательства и соблюдения правил работы на фондовом рынке.

 Биржа представляет собой организованный и регулярно функционирующий рынок по купле-продаже товаров, ценных бумаг, других активов. По характеру организации различают два типа бирж: частноправовые и публично-правовые. Современная биржа – это хорошо оснащенный, организованный рынок, торговля на котором осуществляется в форме аукциона или свободного торга, участники которого связаны со своими конторами и клиентами. Торги биржевыми активами проводятся в специально оборудованном помещении и специально обученным персоналом. На фондовом рынке работают профессиональные участники, которые по характеру выполняемых ими функций можно разделить на следующие большие группы:

* основная группа – операторы, осуществляющие сделки купли продажи ценных бумаг. Они совершают эти операции на фондовых торговых площадках;
* организаторы работы торговых площадок;
* клиринговые организации, банки и депозитарии, осуществляющие учет взаимных обязательств и движении прав собственности на ценные бумаги, между участниками сделок;
* реестродержатели (регистраторы), осуществляющие соответствующие записи в реестре акционеров о новых владельцах ценных бумаг.

Организационно биржа на финансовом рынке представлена как хозяйствующий субъект, занимающийся организацией обращения иностранной валюты и ценных бумаг в валюте (валютная биржа), фондовых ценных бумаг (фондовая биржа), фьючерсами и опционами (фьючерсная биржа), драгоценными металлами (биржа драгоценных металлов). Биржа не является коммерческой организацией, т.е. она не должна извлекать прибыль из своей биржевой деятельности. Биржа создается в форме некоммерческого партнерства. Она организует торговлю только межу членами биржи. Другие лица могут совершать операции на бирже только через членов биржи. Биржа выполняет две функции:

* Мобилизации временно свободных денежных средств путем обмена их на биржевой товар
* Установления рыночного курса финансового актива (валюты, ценной бумаги, золота)

 По организационной структуре РЦБ делят на первичный и вторичный рынки.

Первичный рынок – это сфера обращения ценных бумаг, где происходит формирование субъектов (инвесторов и должников) как таковых и первая купля-продажа. При этом:

* На рынке ценных бумаг появляется финансовый инструмент
* Эмитент (выпускающий), продавая его, привлекает нужные ему средства

Реализация может быть по эмиссионной цене, равной номиналу или отклоняющейся от него.

Вторичный рынок – это процесс обращения ранее размещенных ценных бумаг, переходящих во вторые, третьи руки. Здесь нет получения дополнительных денежных средств эмитентом. Ценная бумага просто меняет владельца. Основной смысл вторичного рынка – спекулятивное перераспределение фиктивного капитала.

 Размещение бумаг на первичном рынке может быть частным и публичным. При частном размещении ценные бумаги продаются ограниченному кругу заранее отобранных инвесторов (т.е. без публичного предложения всем желающим) . При публичном размещении дается публичное объявление и бумаги продаются всем желающим. Эмитентами на первичном рынке являются корпорации, правительственные и муниципальные органы. Покупателями фондовых ценностей выступают индивидуальные инвесторы и кредитно финансовые институты (институциональные инвесторы). В России покупателями являются предприятия, финансовые институты, население.

 Вторичный рынок ценных бумаг складывается из двух составных частей: рынка фондовой биржи и внебиржевого рынка ценных бумаг. Биржевой рынок представлен обращением ценных бумаг на биржах. Внебиржевой рынок охватывает обращение бумаг вне бирж. Такое деление вторичного рынка существует потому, что не все ценные бумаги могут обращаться на бирже. Исторически вначале возник внебиржевой рынок. В последующем рост операций с ценными бумагами потребовал организации более упорядоченной торговли.

Не все ценные бумаги могут обращаться на бирже. На нее допускаются бумаги только тех эмитентов, которые отвечают требованиям. Как правило, это бумаги крупных, финансово крепких компаний. Ценные бумаги молодых и финансово слабых компаний обычно обращаются на внебиржевом рынке.

 Основное назначение вторичного фондового рынка состоит в поддержании ликвидного рынка ценных бумаг, что позволяет реализовать интересы инвесторов. В этом случае инвестор имеет возможность в любой момент времени продать принадлежащие ему ценные бумаги по рыночной стоимости. Тем самым поддерживается доверие инвесторов к фондовому рынку как инструменту вложения временно свободных денежных средств.Другой задачей, которую позволяет решить вторичный фондовый рынок, является повышение курсовой стоимости ценных бумаг – «раскрутка» акций эмитента. Эту задачу на вторичном фондовом рынке решают дилеры, которые, осуществив выкуп всех эмитированных акций на первичном рынке ценных бумаг, начинают затем игру на повышение и продают ценные бумаги по более высокой рыночной стоимости. Вторичный фондовый рынок является также инструментом для осуществления спекулятивной игры и получения спекулятивной прибыли. Эту возможность, предоставляемую вторичным рынком, широко используют профессиональные участники фондового рынка – брокеры. Осуществляя большой объем операций купли продажи ценных бумаг и стремясь приобрести их по более низкой цене и продать по более высокой, они обеспечивают тем самым ликвидность вторичного фондового рынка. Схематично работа вторичного рынка изображена на рисунке.

Банк

Банк

Брокер

Брокер

Реестродержатель

Продавец ценных бумаг

Покупатель ценных бумаг

Движение денежных средств

Комиссионные выплаты

Фиксация условий и заключение сделки

Движение прав собственности на ценные бумаги

 Каждая биржа разрабатывает свой перечень требований к эмитентам. Поэтому в зависимости от их жесткости бумаги одной и той же компании могут котироваться на одной или нескольких биржах. Как правило, акционерные общества стремятся, чтобы их акции обращались на бирже. Уже сам факт котировки акций на бирже говорит об определенном уровне надежности акционерного общества, так как оно прошло экспертизу специалистов биржи. При прочих равных условиях таким предприятиям легче привлекать средства за счет выпуска новых ценных бумаг, поскольку инвесторы могут судить об их положении и перспективах на основе легко доступных биржевых котировок.

**2.3 Участники рынка ценных бумаг.**

Важнейшими структурами рынка ценных бумаг как финансовой категории являются участники рынка ценных бумаг, осуществляющие свою профессиональную деятельность. Профессиональная деятельность - это специализированная деятельность на рынке ценных бумаг по перераспределению денежных ресурсов на основе ценных бумаг, по организационно-техническому и информационному обслуживанию выпуска и обращения ценных бумаг.

Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг подразделяется на следующие виды:

* брокерская деятельность,
* дилерская деятельность,
* деятельность по управлению ценными бумагами
* деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг)
* деятельность по организации торговли ценными бумагами,
* депозитарная деятельность,
* деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг

На основании Указа Президента РФ от 4.11.1994 г. N 2063 "О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации" (в ред. Указов Президента РФ от 22.03.1996 N 413, от 25.07.2000 N 1358, от 18.01.2002 N 60) и закона "О рынке ценных бумаг" можно дать следующие определения каждого вида деятельности и указать основные типы профессиональных участников, которые ей соответствуют:

Брокерская деятельность - совершение гражданско - правовых сделок с ценными бумагами на основании договоров комиссии и / или поручения, от имени и за счет клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) или от своего имени и за счет клиента на основании возмездных договоров с клиентом. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий брокерскую деятельность, именуется брокером.

Дилерская деятельность - совершение сделок купли - продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий дилерскую деятельность, именуется дилером. Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией.

Депозитарная деятельность - признается оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность, именуется депозитарием. Депозитарием может быть только юридическое лицо. Лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги, именуется депонентом.

Деятельность по управлению ценными бумагами - осуществление юридическим лицом от своего имени за вознаграждение в течение определенного срока доверительного управления переданными ему во владение и принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц:

(в ред. Федерального закона от 28.12.2002 N 185-ФЗ)

ценными бумагами;

денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги;

денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по управлению ценными бумагами, именуется управляющим. Наличие лицензии на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами не требуется в случае, если доверительное управление связано только с осуществлением управляющим прав по ценным бумагам.

Деятельность по ведению и хранению реестра акционеров - деятельность, которую осуществляет держатель реестра акционеров в порядке, установленном законодательством Российской Федерации. Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг признаются сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг. Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг имеют право заниматься только юридические лица. Лица, осуществляющие деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, именуются держателями реестра (регистраторами).

Деятельность по определению взаимных обязательств (клиринг) - 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.

расчетно - клиринговая деятельность по ценным бумагам - деятельность по определению взаимных обязательств по поставке (переводу) ценных бумаг участников операций с ценными бумагами;

расчетно - клиринговая деятельность по денежным средствам - деятельность по определению взаимных обязательств и / или по поставке (переводу) денежных средств в связи с операциями с ценными бумагами.

Деятельность по организации торговли ценными бумагами - предоставление услуг, способствующих заключению сделок с ценными бумагами между профессиональными участниками рынка ценных бумаг, включая деятельность фондовых бирж.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг, называется организатором торговли на рынке ценных бумаг.

Функции единоличного исполнительного органа профессионального участника рынка ценных бумаг не могут осуществлять лица, которые осуществляли такие функции или входили в состав коллегиального исполнительного органа управляющей компании акционерных инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, специализированного депозитария акционерных инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, акционерного инвестиционного фонда, профессионального участника рынка ценных бумаг, кредитной организации, страховой организации, негосударственного пенсионного фонда в момент аннулирования (отзыва) у этих организаций лицензий на осуществление соответствующих видов деятельности за нарушение лицензионных требований или в момент вынесения решения о применении процедур банкротства, если с момента такого аннулирования либо момента завершения процедур банкротства прошло менее трех лет, а так же лица, имеющие судимость за преступления в сфере экономической деятельности или преступления против государственной власти.

Указанные лица не могут также входить в состав совета директоров (наблюдательного совета) и коллегиального исполнительного органа профессионального участника рынка ценных бумаг, а также осуществлять функции руководителя контрольного подразделения (контролера) профессионального участника рынка ценных бумаг.

**Глава 3. Рынок ценных бумаг в России**

**3.1 Регулирование рынка ценных бумаг**

Любая человеческая деятельность на данном этапе развития общества должна быть регулируема, не является исключением и рынок ценных бумаг. В законе «О рынке ценных бумаг» предусматривается как регулирование деятельности государственными органами, так и специальными организациями, функционирующими на рынке ценных бумаг.

Для начала следует выделить систему регулирования рынка ценных бумаг - так называемую регулятивную инфраструктуру рынка, на данный момент эта система включает в себя:

* государственные органы регулирования;
* саморегулирующиеся организации;
* законодательные нормы рынка ценных бумаг;
* этику, традиции и обычаи рынка.

Государство выполняет ряд важнейших функций на рынке ценных бумаг, среди них можно выделить следующие основные:

* разработка программы и стратегии развития рынка ценных бумаг, наблюдение и регулирование исполнения этой программы, выработка законодательных актов для реализации стратегии;
* установление требований к участникам рыночного процесса, установка различных стандартов;
* контролирование финансовой безопасности и устойчивости рынка, надзор за выполнением распоряжений по безопасности;
* обеспечение информированности всех без исключения инвесторов о состоянии рынка;
* формирование государственных систем страхования на рынке ценных бумаг;
* контроль и предупреждение чрезмерного вложения инвестиций в государственные ценные бумаги;

На сегодняшний день известны две модели государственного регулирования рынка ценных бумаг, первая подразумевает, что государство максимально активно контролирует и вмешивается в регуляционный процесс на рынке и лишь небольшая часть передается саморегулирующимся организациям. Вторая модель прямо противоположна первой - роль государства в регулировании минимальна и основная доля регулирования принадлежит участникам рынка. В большинстве стран мира государство идет по пути среднего между этими двумя крайними моделями.

Важнейшим документом, регулирующим Российский фондовый рынок, стал Федеральный закон № 39 – ФЗ от 22.04.96 г. “О рынке ценных бумаг”. Закон устанавливает, что эмитентами ценных бумаг, помимо юридических лиц, выступают органы исполнительной власти и местного самоуправления. Данным Законом систематизируется терминология фондового рынка, классифицируются виды ценных бумаг, виды профессиональной деятельности участников рынка, регламентируются вопросы организации фондовой биржи и т.д. Большое значение имеет раздел Закона, посвященный регулированию рынка ценных бумаг, в том числе организации деятельности Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг. В функции Федеральной комиссии входит:

* разработка основных направлений развития рынка ценных бумаг;
* утверждение стандартов эмиссии ценных бумаг;
* установление обязательных требований к операциям с ценными бумагами;
* установление норм допуска ценных бумаг к их публичному размещению, обращению, котированию и листингу, расчетно-депозитарной деятельности;
* обеспечение общедоступной системы раскрытия информации на рынке ценных бумаг и осуществление контроля за соблюдением законодательства Российской Федерации о ценных бумагах.

В целом государство воздействует на функционирование рынка ценных бумаг по следующим направлениям:

* Выступает в качестве административного органа, из­дающего законы, которые регулируют:

- порядок и образование акционерных обществ;

- порядок эмиссии и виды разрешённых к эмиссии ценных бумаг;

- ставки налога на прибыль, получаемую при операциях с ценными бумагами;

- деятельность биржи, разрешают или запрещают отдельные виды сделок с ценными бумагами.

* Выступает на рынке в качестве субъекта экономических отношений. В целях мобилизации финансовых ресур­сов оно пускает в обращение государственные ценные бумаги, например, облигации, казначейские векселя (крат­косрочная облигация - 90 дней) и т.д.
* Воздействует на состояние рынка через кредитно-де­нежную политику Центрального банка.

Другими словами, состояние фондового рынка тесно связано с задачей регу­лирования денежной массы в обращении и поощрения или сдерживания кредита, для того, чтобы сковать или освободить денежные резервы банков. Центральный банк в соответствии с этим продает или покупает на открытом рынке государственные облигации. Для краткосрочного регулирования денежной массы он продает или покупает казначейские векселя, т.е. краткосрочные бумаги. В основном покупателями этих ценных бумаг, помимо банков, выступают страховые компании, пенсионные фонды, крупные фирмы. Приобретая облигации, они большей частью платят чеками на свои банки. Далее Центральный банк представляет чеки к платежу этим банкам, и их резервы сокращаются на соответствующие суммы.

При выкупе облигаций Центральным банком резервы банков возрастут. Продажа или скупка государственных бумаг обуславливается конкретной экономической ситуацией. Например, если в стране занятость находится на низком уровне, то Центральный банк купит на открытом рынке государственные бумаги и тем самым увеличит резервы банков. Это, в свою очередь, сделает деньги более доступными, удешевит кредит и увеличит доходы. В результате повысится деловая активность и будут созданы новые рабочие места.

Фондовый рынок реагирует также на учетную политику Центрального банка. Центральный банк может предостав­лять ссуды другим банкам. Это называется “учетом вексе­лей”. Понижая учетную ставку, т.е. плату за ссуду, банк поощряет учет векселей, повышает ее - он ослабляет стремление. В день, когда учетная ставка повышается, другими словами, растет ссудный процент, курс акций и облигаций обычно падает, и наоборот, при понижении учетной ставки курс акций и облигаций повышается.

Фондовый рынок реагирует также на изменение обязательных резервных средств, которые должны хранить банки в Центральном банке. Центральный банк может прибегнуть к этому средству, чтобы быстро сократить кредит, увеличив норму, или расширить его, понизив норму. Расширение кредита приводит к увеличению доступности денег и снижению уровня ссудного процента. Следствием таких действий будет повышение курса акций и облигаций, выпущенных под более высокий процент. Если резервная норма повышается, то уменьшается доступность денег, возрастает ссудный процент и падает курс акций и облигаций, выпущенных под более низкий процент. Однако в данном случае следует помнить, что регулирование обязательных банковских резервов в Центральном банке является очень мощным рычагом финансовой политики, и поэтому, в отличие от учета векселей и продажи краткосрочных облигаций, к таким действиям прибегают доволь­но редко - раз в несколько лет.

Рынок ценных бумаг испытывает воздействие государст­венного регулирования и в случае возникновения большого дефицита государственного бюджета. Для того чтобы изы­скать средства для его компенсации, государство выпустит облигации. В связи с этим оно будет заинтересовано в понижении нормы ссудного процента, чтобы разместить заем под меньший процент. Действия Центрального банка по понижению нормы процента, связанные с увеличением денежной массы в обращении, будут способствовать повы­шению курса акций и облигаций, выпущенных под более высокий процент. Это первая возможная ситуация.

В случае, если в руках банков, корпораций и населения находится большое количество облигаций с колеблю­щимся процентом, государство проводит политику облег­чения кредита, чтобы удержать процент по долгу на низком уровне. Соответственно такие действия, как и в первом случае, могут вызвать повышение курса акций и облигаций, выпущенных под более высокий процент.

Кроме государства на рынке ценных бумаг процесс регулирования осуществляется и самостоятельно так называемыми саморегулирующими организациями, которые в соответствии с законом “О рынке ценных бумаг” представляют собой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, действующие в соответствии с законом и функционирующие на принципах некоммерческой организации. Важной особенностью такой организации является ее некоммерческая направленность, то есть ее участники и учредители не используют вырученные средства на собственное потребление, а только на реализацию представленных им функций. Функциями саморегулируемых организаций являются:

* разработка обязательных правил и стандартов профессиональной деятельности и операций на рынке ценных бумаг;
* осуществление подготовки кадров и установление требований для работы на рынке;
* контроль за соблюдением участниками правил и нормативов;
* обеспечение правдивой информацией участников рынка;
* обеспечение защиты участников в государственных органах управления.

Институты рынка, прежде всего биржи, являются саморегулиру­ющимися организациями. Биржи требуют от всех участвующих в ее опе­рациях строгого следования предписанным правилам и процедуре, сло­жившимся традициям, а также регулярно проверяют фактическую фи­нансовую устойчивость членов биржи через обследования и опросы. Существование арбитража позволят не доводить подавляющее количест­во конфликтов до суда.

Надежность выпускаемых ценных бумаг обеспечивается действием принципа полного предъявления, то есть полного раскрытия всей не­обходимой информации эмитентом, выходящим на первичный рынок, Комиссии по ценным бумагам и биржам. Если бумага попадает на вторич­ный рынок и обращается на бирже, то проводятся систематические уточнения кредитоспособности эмитента спустя год, два, три года после эмиссии.

Общим принципом является саморегулирование институтов рынка ценных бумаг под наблюдением государственных органов. Разрабатыва­ется и внедряется стандартизация в бухгалтерский учет, формы отче­тов и балансов, процедуру полного регулирования. Высшие регулирую­щие органы систематически публикуют в специальных изданиях интерп­ретации законов и распоряжений, запретов и правил. Все регулирова­ние направлено на создание обстановки законности, честности, отк­рытости, гласности, защиты рынка и инвесторов от возможных махина­ций и мошенничества.

**3.2 Этапы становления и развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации.**

Становление и развитие рынка ценных бумаг РФ можно разделить на несколько этапов:

Первый — 1991—1992 гг.

Второй — 1992—1994 гг.

Третий — 1994 г. — 4 квартал 1995 г.

Четвертый — 1996 г. — 17 августа 1998 гг.

Пятый — 17 августа 1998 г. — по настоящее время.

Первый этап (1991 - 1992 гг.)

1991 год был первым годом интенсивного создания акционерных обществ, выпуска ценных бумаг, активизации участников рынка. Этот процесс стал возможен благодаря разработке корпоративного законодательства. Однако имевшиеся в начале 1991 года прогнозы, предсказывающие лавинообразный рост предложения ценных бумаг корпораций и интенсивную их перепродажу с участием институтов, специализирующихся на операциях с ценными бумагами, не оправдались. Это объясняется неподготовленностью участников рынка, неотработанностью порядка операций с ценными бумагами, отсутствием механизма контроля за отчетностью акционерных обществ. Операции с ценными бумагами на биржевом и внебиржевом рынках сводились, по существу, к первичному их размещению (что для бирж совершенно не свойственно), причем на биржах доминировали акции самих бирж. Внебиржевой рынок — более широкий по предложению и по условиям исполнения сделок. Вторичного рынка не было вообще, заключались отдельные сделки по купле—продаже акций. В качестве позитивного следует отметить возникновение компьютерных сетей.

К первой группе акций, имеющих хождение на данном рынке, относятся акции акционерных банков. На волне значительной инфляции их курс постоянно повышался.

Вторая группа акций — акции производственных компаний. Общее число зарегистрированных акционерных обществ исчисляется десятками тысяч и продолжает неуклонно расти. По российскому законодательству эта форма собственности наиболее предпочтительна и соответствует мировой практике.

Третья группа — самая активная по предложению акций — акции бирж. Число бирж к этому времени достигло 800. Колебания курса на данные акции были довольно значительными, а сами акции — наиболее спекулятивными.

Четвертая группа акций — акции инвестиционных компаний. Они появились в самом конце 1991г.

Отдельно необходимо сказать о выпуске государственных ценных бумаг — облигаций. Пример 5%-ного займа России 1990г. показал, что популярность долгосрочных облигаций крайне низка в связи с высокой инфляцией. Этот период также характеризуется началом законодательного регулирования рынка ценных бумаг: ставится вопрос о надежности ценных бумаг, определении их рейтинга и т.д. Первые фондовые биржи — Московская ЦФБ, Сибирская и Санкт-Петербургская — начали свою деятельность в третьем квартале 1991г. Кроме того, стабильные операции проводили фондовые отделы РТСБ, товарно-фондовой биржи «Санкт-Петербург» и др. На начальном этапе развития отечественного фондового рынка акции товарных бирж представляли основной сектор рынка. Это было вызвано, прежде всего, товарным дефицитом в стране в то время, и большая часть информации относительно спроса и предложения по различным группам товаров стекалась на эти биржи, где и заключались по ним высокорентабельные сделки.

Второй этап (1992 - 1994 гг.)

Характеризуется выходом в обращение «именного приватизационного чека» — ваучера. Выход в обращение ваучера внес значительный вклад в развитие рынка ценных бумаг. Была предпринята попытка, с одной стороны, вовлечь значительную часть населения в класс собственников (акционеров), а, с другой стороны, — провести ускоренную массовую приватизацию с целью частичного снятия нагрузки с бюджета государства благодаря появлению большого количества акционерных обществ, которые в конкурентной борьбе между собой должны были бы улучшать качество выпускаемой продукции и насытить рынок необходимыми товарами.

Фондовый рынок получил высоколиквидный финансовый инструмент. Одна из важных положительных особенностей ваучера — его инвестиционная привлекательность, т.е. в случае покупки ваучера с целью дальнейшей перепродажи по более высокой цене и в случае последующего значительного снижения цены ваучер можно было использовать по прямому назначению — инвестировать в какое-либо предприятие. Эти высокодоходные операции имели незначительный риск зафиксированного прямого убытка.

Активно заработали инвестиционно-финансовые компании, финансовые брокеры, фондовые отделы банков. Начали появляться чековые инвестиционные фонды, которые привлекали ваучеры населения, аккумулировали их и участвовали в чековых аукционах по приватизации предприятий. Правда, большинство из таких организаций кануло в лету. До сих пор не перестаем удивляться, как смогли многие руководители довести их до банкротства, не использовав уникальный шанс, который выпадает один раз в жизни (аккумуляция большого количества вкладчиков с вытекающими из этого возможностями)? Правительство ставило перед собой следующие цели:

* создание класса акционеров;
* обретение более эффективного собственника, что впоследствии позволило бы снять нагрузку с бюджета государства;
* ускоренное развитие структуры рынка ценных бумаг;
* увеличение поступлений в бюджет и др.

Мы не говорим о правильности и эффективности проведенной приватизации, а лишь констатируем полученный результат.

Неграмотные действия подорвали доверие к фондовому рынку. Отставание законодательной базы от реального развития рынка ценных бумаг привело к краху многих существовавших в то время финансовых пирамид. Миллионы вкладчиков лишились своих сбережений. В большой степени в этом повинно государство. Поставленные задачи не были достигнуты. В стране появилось значительное количество акционеров, но они в общей своей массе являлись пассивными участниками рынка ценных бумаг. Большое количество предприятий было акционировано, но эффективного собственника получили лишь не более 10% предприятий. Во время приватизации государство потеряло больше, чем получило. Данная задача была решена не более чем на 40%. Рынок ценных бумаг получил акции новых приватизированных предприятий, хотя значительное количество акций было практически неликвидными. Появилась альтернатива для инвесторов. Данная задача была решена не более чем на 70%. Как уже отмечалось, второй этап развития рынка ценных бумаг закончился крахом финансовых пирамид. Все акции понизились в цене, а акционеры полностью разочаровались в российском фондовом рынке.

Вывод: главная причина кризиса заключалось в несовершенстве российского законодательства и переоценке темпов развития данного рынка. Было также доказано, что рынок ценных бумаг, как и любой рынок в рыночной экономике, нуждается в регулировании и контроле со стороны государственных структур, и прежде чем собирать «урожай» от продажи государственных пакетов акций, размещения долговых государственных ценных бумаг, налоговых сборов и др., сначала нужно за ним «ухаживать».

Третий этап (1994 г.- 4 квартал 1995 г.)

Этот этап можно назвать депрессивным. Недавний крах финансовых пирамид и приближение парламентских выборов привели к еще более сильному падению акций приватизированных предприятий.

Четвертый этап (1996 г. - 17 августа 1998 г.)

Его характеризуют два важных события — выпуск облигаций государственного сберегательного займа (ОГСЗ) и введение валютного коридора. Несмотря на то, что государство уже имело долговые государственные бумаги, которые были представлены безналичными инструментами (ГКО, ОФЗ), выпуск ОГСЗ позволил переориентировать население с покупки наличного доллара США на покупку данного инструмента, добиваясь тем самым возобновления доверия к рынку ценных бумаг в целом. Введение валютного коридора также благоприятно сказалось на развитии рынка ценных бумаг в РФ. Инвесторы начали получать значительную прибыль в долларах США, инвестируя финансовые ресурсы в покупку безрисковых государственных ценных бумаг. Доход по данным финансовым инструментам значительно превышал темпы девальвации рубля. Это была первая ошибка, так как доход по государственным ценным бумагам должен быть минимальным и находиться, по нашему мнению, на уровне не более 15 — 20% годовых в СКВ. Фактически же доходность превышала порой 50% годовых, что вносило дисбаланс в фундаментальные качества государственных ценных бумаг и что, в свою очередь, ставило под сомнение полное выполнение обязательств по внутреннему долгу РФ. Вводя валютный коридор, правительство ставило перед собой следующие задачи:

* снизить валютный риск при инвестировании, в большей степени прямых инвестиций в различные сектора экономики;
* покрыть бюджетный дефицит за счет дополнительного размещения государственных высокодоходных долговых обязательств;
* снизить доходность по безрисковым финансовым инструментам с дальнейшей переориентацией инвестиций в реальный сектор экономики.

Государство частично достигло желаемого результата. Доходность государственных ценных бумаг снизилась до 30% годовых в рублях. Произошла незначительная переориентация направления движения капитала, и часть инвестиций была направлена на рынок корпоративных акций, но, к сожалению, в качестве портфельных инвестиций. Количество акций выросло более чем в 5—15 раз. Отставание законодательной базы в области прямых инвестиций и отсутствие закона защиты прав инвесторов, в особенности иностранных, не позволили переориентировать инвестиции с портфельных на прямые. Была допущена стратегическая ошибка в сфере управления внутренним долгом. Необходимо было переходить на более длинные долговые инструменты со сроком погашения более чем 5 лет. Рынок был готов к данному переходу. Также при значительном росте цены на корпоративные акции необходимо было продавать стратегическим инвесторам неконтрольные пакеты акций предприятий, находившихся в государственной собственности. Отрицательное воздействие на рынок ценных бумаг оказал азиатский кризис и значительное падение цен на энергоресурсы — основной источник валютных поступлений. За счет этого резко ухудшился платежный баланс страны, что в свою очередь вызвало у инвесторов сомнение в надежности валютного коридора и исполнении форвардных контрактов российскими банками на поставку долларов США. Появилась неопределенность в конечной доходности в СКВ многих финансовых инструментов. Началась массовая продажа ГКО, перевод рублей в доллары и вывоз их за пределы России. Была сделана очередная ошибка: вместо прекращения размещения новых выпусков ГКО по высокой доходности продолжали эмитировать новые выпуски данных ценных бумаг (правительство пыталось высокой доходностью удержать инвесторов). Доходность при размещении доходила до 70% годовых в долларах США в случае сохранения валютного коридора, что еще сильнее напугало инвесторов. Необходимо было в срочном порядке переходить с внутреннего долга на внешний, который был более длинным (занимать доллары на внешнем рынке и гасить внутренние обязательства, что привело бы к падению доходности и укреплению доверия инвесторов). Через некоторое время была сделана очередная техническая ошибка: иностранным инвесторам было предложено перейти с рублевых коротких ГКО на более длинные валютные. Стратегически это было правильное решение, но тактически выполнено неверно. Многие инвесторы начали сомневаться в выполнении внутренних обязательств государства по погашению долговых ценных бумаг. Получение кредитов от МВФ помогло разрядить ситуацию, правда, ненадолго. И здесь опять сделана очередная стратегическая ошибка. Вместо того, чтобы использовать данные средства для погашения ГКО или выкупа их на рынке с доходностью более 150% годовых, Банк России начал удерживать рубль от падения, истратив за короткий срок несколько миллиардов долларов США. Результат: отказ от выполнения обязательств по внутреннему долгу и значительная девальвация рубля. Что нужно было делать? При получении кредита от МВФ необходимо было девальвировать рубль (по нашему мнению, курс рубля к доллару установился бы на уровне 9 — 15 рублей за доллар, и он бы вполне устраивал основных экспортеров) и в обязательном порядке выполнить обязательства по внутреннему долгу за счет продажи нескольких миллиардов долларов валютных резервов и даже с частичной эмиссией денег. К сожалению, это не самый лучший вариант, но он был бы значительно эффективнее принятого решения и с менее негативными результатами. В том случае, если бы государство пошло по данному пути, то, несмотря на многие отрицательные последствия, в дальнейшем инвесторы (российские) начали бы хеджировать в обязательном порядке валютные риски. Это дало бы большой толчок развитию необходимых финансовых учреждений (фьючерсных бирж), появлению новых финансовых инструментов — опционов и т.д. Сохранилась бы важная экономическая аксиома: внутренние обязательства в национальной валюте считаются выполнимыми при любых обстоятельствах, так как государство имеет право напечатать необходимое количество денег для его погашения.

Этап закончился 17 августа 1998 г. объявлением Россией дефолта по внутренним долгам. Последствия: российский рынок ценных бумаг впал в глубокую депрессию, и недоверие к российским ценным бумагам возросло многократно. При объявлении дефолта по внутренним обязательствам России деньги потеряла самая консервативная часть инвесторов, которые не хотели рисковать вообще. И именно для такой категории граждан и существуют государственные долговые ценные бумаги и депозиты в крупных и надежных банках под минимальный процент дохода.

Пятый — 17 августа 1998 г. — по настоящее время.

До 17 августа 1998 г. рынок ценных бумаг, несмотря на недостатки, имел положительные тенденции своего развития. После непродуманных решений от 17 августа он перешел в новую фазу своего развития, которая будет довольно сложной и неопределенной.

**3.3 Перспективы развития рынка ценных бумаг России**

После 17 августа 1998 г. наступил новый этап развития российского рынка ценных бумаг. Был нарушен основной фундаментальный баланс исходных и необходимых условий для нормального развития рынка ценных бумаг и экономики в целом. В настоящее время в России нет безрисковых финансовых инструментов, гарантирующих получение прибыли. Государственные ценные бумаги являлись базовыми финансовыми инструментами с определенной доходностью, относительно которой инвесторы принимали решения об инвестировании денежных средств в те или иные активы, исходя из соотношения будущих доходов и возможных убытков. Сегодня инвестиции в РФ не могут быть объективно разделены на группы по степени риска. Все финансовые инструменты перешли в разряд повышенного риска, и вопрос сегодня заключается в том, где возможна полная потеря капитала, а где она составляет не более 80% от суммы инвестиций? А если затронуть вопрос о соотношении риск/прибыль, то вложение средств в рисковые операции будет намного целесообразнее, нежели вложения в государственные ценные бумаги. Люди, принимавшие данное решение, перевели развивающийся российский рынок ценных бумаг в «рынок без каких-либо нормальных логичных цивилизованных правил».

Такое положение свидетельствует о том, что нужно создавать рынок ценных бумаг заново, на новых принципах, что главная задача этого рынка, как части всей экономической системы – это создание благоприятного инвестиционного климата, привлечение стратегических отечественных и иностранных инвестиций для финансирования реального сектора экономики. Главная задача заключается в том, чтобы фондовый рынок обрел свое истинное предназначение – не спекуляции, не покрытие дефицита бюджета, не перераспределение собственности, хотя и без этого тоже нельзя обойтись на определенном этапе развития, но, главное создание финансового механизма для инвестирования в развитие промышленности. Главным риском, влияющим на инвестиционный климат, а значит, и на судьбу рынка ценных бумаг в России был и остается политический риск. Традиционно принято считать, что политический риск может сформировать три основных сценария развития ситуации.

Первый – это возврат к директивной экономике. При таком развитии событий вообще исчезнет почва для существования института рынка ценных бумаг.

Второй сценарий – поворот к экономике фундаменталистского типа. Это означает сохранение экономики переходного и закрытого типа, стагнацию, ограничение доступа иностранного капитала, подавленное состояние рынка ценных бумаг и барьер между внешним и внутренним финансовыми рынками. Значение фондового рынка резко сократится, риски возрастут.

Третий сценарий – либеральная экономика и продолжение реформ с учетом прошлых ошибок. Этот сценарий предполагает развитие экспортоориентированной экономики, изменение структуры экспорта в пользу готовой продукции, покрытие дефицита денежных ресурсов за счет роста денежной базы и импорта капитала, высокий уровень жизни и образования, реализацию крупномасштабной программы по созданию новых рабочих мест и т.д. Рынок государственных ценных бумаг должен ограничиться, сократиться, должно прекратиться выкачивание денежных ресурсов из экономики в ущерб реальным капиталообразующим инвестициям.

Должна быть пересмотрена практика приватизации, когда российские предприятия продаются за бесценок, а средства, вырученные от их продажи, расходуются на покрытие бюджетного дефицита. Совершенствование системы налогообложения, финансирование высокоэффективных, инвестиционных программ, акцент на долгосрочное развитие рынка ценных бумаг, который будет приобретать индустриальный, а не спекулятивный характер, реальное развитие указанных событий говорит в пользу развития «смешанной» экономики. Это, в свою очередь, предполагает усиление директивных начал, большую закрытость, усиление регулирующей роли государства.

Многие эксперты считают, что негативные факторы, связанные с экономическим спадом и кризисом банковской системы, определяющие невеселые перспективы развития рынка корпоративных ценных бумаг в ближайшей перспективе, могут быть несколько смягчены по следующим причинам. В условиях сократившейся склонности населения и предприятий к сбережениям в организованной форме, можно ожидать возрастание спроса коммерческих банков на акции предприятий, для которых характерна высокая доля денежной составляющей в расчетах. К ним относятся предприятия торговли, пищевой промышленности, транспорта и связи.

Рост производства и улучшение финансового положения предприятий и организаций, ориентированных на импортозамещение, связанный с произошедшей девальвацией рубля и соответствующим снижением эффективности импортных операций, позволит повысить уровень котировок их акций.

На корпоративном фондовом рынке появится вынужденный спрос экономических агентов на акции предприятий и организаций, поскольку в настоящее время отсутствуют альтернативные инструменты фондового рынка и ограничены операции на валютном рынке. Например, приобретение акций за инвестиционные ценные бумаги, на которые будут обменены ГКО-ОФЗ, подлежащие реструктуризации.

К числу возможных негативных факторов экономического развития в обозримой перспективе, которые могут сказываться на понижении показателей рынка корпоративных ценных бумаг, многие эксперты относят, во-первых, прогнозируемое дальнейшее снижение мировых цен на энергоресурсы, которое может уменьшить отдачу от российского экспорта нефти и негативно сказаться на финансовых результатах предприятий нефтедобывающей отрасли. Ухудшение финансовых результатов, в свою очередь, приведет к снижению спроса на акции нефтяных компаний и снижению их котировок. Более трети оборотов корпоративного сектора фондового рынка приходится на предприятия нефтяного комплекса, поэтому снижение спроса на акции нефтяных компаний приведет к автоматическому падению сводного фондового индекса рынка корпоративных ценных бумаг.

Инфляция и падение курса рубля при существующей рентабельности реального сектора российской экономики могут сделать финансовые вложения в акции абсолютно непривлекательными.

С учетом вышеизложенного эксперты делают вывод, что перспективы развития российского фондового рынка в ближайшее время будут определяться эффективностью мер правительства и ЦБ РФ по преодолению финансового кризиса и возможностям перехода российской экономики в обозримые сроки к оживлению и последующему экономическому росту.

**Заключение.**

Главной задачей, которую должен выполнять рынок ценных бумаг в переходной экономике России, является, прежде всего, обеспечение гибкого межотраслевого перераспределения инвестиционных ресурсов, максимально возможного притока национальных и зарубежных инвестиций на российские предприятия, формирование необходимых условий для стимулирования накопления и трансформации сбережений в инвестиции. С учетом специфики формирования российского рынка ценных бумаг в рамках переходной экономики складывающаяся модель должна содействовать также достижению следующих целей:

* обеспечение общего рыночного равновесия
* содействие в формировании условий для экономического роста
* эффективное финансирование дефицита федерального бюджета посредством выпуска различных типов государственных ценных бумаг
* надежная защита прав инвесторов
* страхование предпринимательских рисков
* развитие процессов интеграции регионов России на основе формирования единого цивилизованного фондового рынка
* стимулирование вложения капиталов российских инвесторов преимущественно в российскую экономику
* превращение России в один из самостоятельных мировых центров фондовой торговли.

Если говорить о конечной цели развития рынка ценных бумаг, то ее можно определить как обеспечение стабильного экономического роста в стране и, как следствие этого, повышение уровня благосостояния граждан, формирование среднего класса как устойчивой опоры общества. Следует подчеркнуть, что рынок ценных бумаг - это важнейший компонент экономического роста на современном этапе развития экономики России. Рынок ценных бумаг формирует инвестиционный климат для привлечения финансовых ресурсов, необходимых предприятиям, в первую очередь, капитала для акционерных обществ открытого типа. Этот способ получения финансовых ресурсов составляет альтернативу банковскому кредиту и на примере развитых стран показывает свою эффективность.

Подводя итог проделанной работе, можно выделить некоторые ключевые моменты, связанные с проблемой обращения ценных бумаг в РФ.

1. 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 увязан с рынком капитала.

2. 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.

3. 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.

4. Биржа не просто технический механизм торговли ценными бумагами. Традиционно это учреждение, которое определяет и создает остов индустрии рынка ценных бумаг, создает правила, определяет политику на рынке капиталов.

5. Рынок ценных бумаг подвержен регулированию как со стороны государства, так и со стороны самостоятельных организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг.

6. Формирование рынка ценных бумаг в России в значительной степени связано с темпами приватизации в стране и созданием класса собственников.

7. Особенностью отечественной практики является то, что первичный рынок ценных бумаг пока преобладает.

8. До последнего времени в России преобладающим сегментом рынка ценных бумаг являлся сектор государственных ценных бумаг, в основном краткосрочных. В настоящее время он переживает кризис, выход из которого затянется еще на несколько лет.

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 многие проблемы, с которыми столкнулся в настоящее время российский фондовый рынок, 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 использованной литературы:**

1. Гражданский кодекс Российской Федерации

2. Федеральный Закон РФ от 10.07.2002. № 86-ФЗ “О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)”. (ред.29.07.2004)

3. Федеральный Закон РФ от 26.12.1995г. № 208-ФЗ “Об акционерных обществах”.(ред.06.04.2004)

4. Федеральный Закон РФ от 22.04.1996г. № 39-ФЗ “О рынке ценных бумаг” (ред.28.07.2004)

5. Указа Президента РФ от 4.11.1994 г. N 2063 "О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации" (в ред. Указов Президента РФ от 22.03.1996 N 413, от 25.07.2000 N 1358, от 18.01.2002 N 60)

6. Указ Президента РФ от 07.10.1992г. № 1186 “О мерах по организации рынка ценных бумаг в процессе приватизации государственных и муниципальных предприятий”(ред.23.02.1998)

7. ПБУ 19/02 «Учет финансовых вложений»

8. Бердникова Т.Б Рынок ценных бумаг и биржевое дело. – М.:ИНФРА-М, 2000.

9. Шестаков А.В и Д.А Рынок ценных бумаг. – М.: 2000.

10. Деева А.И. Финансы. – М. ЭКЗАМЕН. 2002

11. Дробозина Л.А. Финансы. – М. ЮНИТИ. 2000

12. Фетисов В.Д. Финансы. – М. ЮНИТИ. 2003

13. «[Менеджмент в России и за рубежом](http://dis.ru/manag/)» №2 / 2000

14. «Рынок ценных бумаг» №3 (210) 2002

15. [www.iet.ru](http://www.iet.ru)

16. [www.custody.ru](http://www.custody.ru)

17. [www.dis.ru](http://www.dis.ru)