Содержание

[Введение](#_Toc89852144)

[Рынок ценных бумаг](#_Toc89852145)

[**Сущность**](#_Toc89852146)

[**Структура**](#_Toc89852147)

[**Субъекты**](#_Toc89852148)

[**Функции**](#_Toc89852149)

[Ценные бумаги](#_Toc89852150)

[**Понятие ценных бумаг**](#_Toc89852151)

[**Ценные бумаги в Республике Беларусь**](#_Toc89852152)

[Рынок ценных бумаг Беларуси](#_Toc89852153)

[**Структура**](#_Toc89852154)

[**Состояние фондового рынка Республики Беларусь на 2002 год**](#_Toc89852156)

[**Проблемы белорусского рынка ценных бумаг**](#_Toc89852157)

[**Перспективы**](#_Toc89852158)

[Заключение](#_Toc89852159)

**Список литературы**

# Введение

Важность рынка ценных бумаг, без которого практически невозможно существование рыночной экономики, не оспаривает никто.

В ценные бумаги вкладывается значительная часть свободных капиталов. Рынок ценных бумаг способствует переливу капитала из одних отраслей в другие, из увядающих отраслей в более перспективные отрасли. Через механизмы рынка ценных бумаг осуществляется привлечение финансовых ресурсов на длительный срок. В условиях рыночной экономики рынок ценных бумаг является своеобразным свидетельством экономического положения государства.

Все это говорит о том, насколько важно нормальное функционирование и развитие рынка ценных бумаг.

Поэтому целью данной курсовой работы является изучение рынка ценных бумаг, его структуры, механизмов функционирования и особенностей развития рынка ценных бумаг в Беларуси.

**Рынок ценных бумаг**

**Сущность**

Процесс производства, распределения и потребления товаров и услуг сопровождается тем, что у ряда предприятий и у некоторых слоев населения образуются временно свободные денежные средства. В то время как другие предприятия испытывают нехватку денежных средств. Нуждается в дополнительных денежных средствах и определенная часть населения.

В результате возникает *финансовый рынок,* где деньги совершают свое самостоятельное движение независимо от движения товаров и услуг. Составной частью финансового рынка является рынок ценных бумаг, который отличается от других видов рынка прежде всего спецификой товара.

*Рынок ценных бумаг* – часть финансового рынка, на котором осуществляется купля-продажа ценных бумаг и переход средств от инвесторов к эмитентам.

Классификации видов рынков ценных бумаг во многом зависят от самих видов ценных бумаг:

* международные, национальные и региональные рынки;
* рынки конкретных видов ценных бумаг (акций, облигаций и т.п.);
* рынки государственных и корпоративных ценных бумаг;
* рынки первичных и производных ценных бумаг.

**Структура**

В зависимости от времени и способа поступления ценных бумаг на рынок последний можно разделить на первичный и вторичный.

*Первичный рынок –* это первая стадия процесса реализации ценной бумаги, приобретение ценных бумаг их первыми владельцами.

Именно на первичном рынке осуществляется мобилизация временно свободных денежных средств и инвестирование их в экономику. Первичный рынок ценных бумаг является фактически регулятором рыночной экономики. Он в значительной степени определяет размеры накопления и инвестиций в стране.

Основные функции первичного рынка: проведение первичной эмиссии и андеррайтинг.

*Первичная эмиссия* ценных бумаг – продажа ценных бумаг эмитентами их первым владельцам – инвесторам. Первичная эмиссия ценных бумаг осуществляется в форме:

* открытого размещения ценных бумаг среди неограниченного круга инвесторов с публичным объявлением о выпуске ценных бумаг;
* закрытого размещения – без публичного объявления, размещение ценных бумаг среди заранее известного ограниченного круга инвесторов.

В соответствии с действующим законодательством эмиссия ценных бумаг подлежит государственной регистрации.

Участие профессионалов фондового рынка в размещении выпусков ценных бумаг на первичном рынке характеризуется процедурой андеррайтинга.

*Андеррайтинг* – инвестиционный институт, обслуживающий и гарантирующий эмитенту первичное размещение на рынке ценных бумаг на согласованных условиях за вознаграждение.

Первичный рынок ценных бумаг предполагает обязательное существование вторичного рынка.

*Вторичный рынок -* это обращение ранее выпущенных ценных бумаг, это совокупность всех актов купли-продажи или других форм перехода ценной бумаги от одного ее владельца к другому в течение всего срока существования ценной бумаги.

Существует две разновидности вторичных рынков:

* организованный – биржевой;
* неорганизованный – внебиржевой.

Традиционной формой вторичного рынка ценных бумаг выступает фондовая биржа.

Вторичный рынок обязательно несет элемент спекуляции. Купить подешевле и продать подороже – основной мотив деятельности на нем.

Вторичный рынок в отличие от первичного не влияет на размеры инвестиций и накоплений в стране. Он обеспечивает постоянное перераспределение уже аккумулированных через первичный рынок денежных средств между различными субъектами хозяйственной жизни.

В функции вторичного рынка входит: организация биржевых торгов и аукционов, выявление котировок ценных бумаг, брокерское обслуживание клиентов и другие.

В зависимости от форм организации совершения сделок с ценными бумагами можно выделить *организованный (биржевой)* и *неорганизованный (внебиржевой)* рынки ценных бумаг.

Организованный рынок, на основе твердоустойчивых правил между лицензированными профессиональными посредниками рынка – участниками рынка по поручению других участников рынка, образуют фондовые биржи.

Внебиржевой рынок *—* торговля ценными бумагами помимо фондовых бирж. Он может быть организованным и неорганизованным.

Торговля может вестись на*традиционных* и *компьютеризированных рынках****,*** то есть в последнем случае через компьютерные сети, объединяющие фондовых посредников в единый компьютеризированный рынок.

Черты компьютеризированного рынка:

* отсутствие физического места, где встречаются продавцы и покупатели;
* отсутствие прямого контакта между ними;
* полная автоматизация процесса торговли его обслуживания.

В зависимости от типа продаваемых ценных бумаг выделяют: *денежный рынок и рынок капиталов.*

Денежный рынок – рынок краткосрочных финансовых требований (со сроком действия до одного года).

Рынок капиталов – рынок ценных бумаг со сроком действия более одного года.

На денежном рынке удовлетворяются потребности в оборотном капитале, а на рынке капиталов – потребности в основном капитале.

В зависимости от сроков исполнения сделок выделяют:

*Кассовый рынок ценных бумаг* - это рынок с немедленным исполнением сделок в течение 1-2 рабочих дней.

*Срочный рынок ценных бумаг* - это рынок, на котором заключаются разнообразные сделки со сроком исполнения, превышающим 2 рабочих дня (чаще всего со сроком исполнения 3 месяца).

**Субъекты**

На рынке ценных бумаг осуществляют деятельность следующие субъекты:

* эмитенты
* посредники
* инвесторы

*Эмитенты* осуществляют выпуск ценных бумаг (ЦБ). *В соответствии с законом РБ “О ценных бумагах и фондовых биржах” эмитент – юридическое лицо, которое от своего имени выпускает ЦБ и обязуется выполнить обязательства, вытекающие из условия выпуска ЦБ.*

*Посредники* осуществляют операции с ЦБ третьих лиц в соответствии с законодательством. Они способствуют встрече эмитента и инвестора, и, в результате, обороту ЦБ.

Посредниками являются:

* фондовая биржа
* профессиональные участники рынка ценных бумаг (РЦБ)

*Фондовая биржа* создает профессиональным участникам РЦБ необходимые условия для торговли ЦБ, определения их курса, публикации рыночной цены ценных бумаг с целью ознакомления всех заинтересованных лиц, регулирования деятельности участников рынка.

*Профессиональные участники РЦБ* могут выступать эмитентами и инвесторами. Но основная их задача – ведение деятельности, способствующей организации и поддержанию РЦБ (посредническая, коммерческая, депозитная, трастовая, консультативная и др.) *Виды их проф. Деятельности определены ст. 14 Закона “О ценных бумагах и фондовых биржах”.*

*Инвесторы* осуществляют вложение денежных средств и иного имущества в ценные бумаги. *“Закон о ценных бумагах и фондовых биржах” определяет инвестора как физическое или юридическое лицо, владеющее ценными бумагами.*

Классификация инвесторов в зависимости от цели инвестирования:

* *стратегический инвестор* – предполагает получить собственность, завладеть контролем над акционерным обществом, и рассчитывает получить доход от использования этой собственности;
* *портфельный инвестор* – рассчитывает на доход от принадлежащих ему ценных бумаг.

В зависимости от вида деятельности выделяют:

1. *Брокер* - профессиональный участник рынка ценных бумаг, который занимается брокерской деятельностью. Брокер совершает сделки с ценными бумагами от имени и по поручению клиента на условиях договора комиссии или поручения.

2. *Дилер* - это профессиональный участник рынка ценных бумаг, который осуществляет сделки от своего имени и за свой счет, путем публичного объявления цен покупки и(или) продажи определенных ценных бумаг.

3. *Клиринговая организация* производит сбор, сверку и корректировку информации по сделкам с ценными бумагами и подготовку документов по ним, определяет взаимные обязательства участников сделок, осуществляет зачет по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним. Клиринговая организация обязана формировать специальные фонды для снижения риска неисполнения сделок с ценными бумагами.

4. *Депозитарии* – оказывают услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и (или) учету и переходу прав на ценные бумаги. Депозитарием может быть только юридическое лицо. Лицо, которое пользуется услугами депозитария, называется депонентом.

5. *Регистраторы* (держатели реестра ценных бумаг) занимаются сбором, фиксацией, обработкой, хранением и предоставлением данных о реестре владельцев ценных бумаг.

*Реестр* владельцев ценных бумаг – это список зарегистрированных владельцев с указанием количества, номинальной стоимости и категории принадлежащих им именных ценных бумаг, составленный на любую установленную дату. Для ценных бумаг на предъявителя реестр не ведется.

Держателем реестра может быть только юридические лица, которые не имеют права заниматься сделками с ценными бумагами, это может быть профессиональный участник рынка ценных бумаг. Если число владельцев ценных бумаг не превышает 500, держателем реестра может быть сам эмитент.

**Функции**

Рынок ценных бумаг имеет ряд функций, которые условно можно разделить на общерыночные и специфические.

К **общерыночным** относятся:

1. Коммерческая функция, то есть получение прибыли на рынке ценных бумаг от операций купли-продажи различных ценных бумаг;

2. Ценовая функция, суть которой в свободном образовании цен на конкурентном рынке по закону спроса и предложения;

3. Информационная функция, то есть предоставление участникам торгов полной и достоверной информации об объектах торговли и ее участников;

4. Регулирующая функция, которая заключается в создании правил торговли и участия в ней, порядка разрешения споров между участниками торгов, установлении и формировании органов контроля и управления.

**К специфическим** относятся:

1. Перераспределительная функция, которая помогает направить инвестиционные потоки в наиболее привлекательные сектора рынка.

Она может быть разбита на:

* перераспределение денежных средств между отраслями и сферами рыночной деятельности;
* перевод сбережений из непроизводительной в производительную формы;
* финансирование государственного бюджета на неинфляционной основе, т.е. без выпуска в обращение свободных денежных средств.

2. Функция страхования ценовых и финансовых рисков, что выражается в стремлении участников рынка защитить свои инвестиции при неблагоприятных изменениях рыночной конъюнктуры. В частности, этому служит создании производных ценных бумаг.

**Ценные бумаги**

**Понятие ценных бумаг**

В условиях рынка его участники вступают между собой в многочисленные отношения, в том числе по поводу передачи денег и товаров. Эти отношения определенным образом фиксируются, оформляются, закрепляются. В этом смысле ценная бумага – форма фиксации рыночных отношений и сама является объектом этих отношений. Но ценная бумага – это не деньги и не товар, ее ценность в тех правах, которые она дает своему владельцу. Поэтому определение ценной бумаги можно выразить следующим образом:

*Ценная бумага* – это форма существования капитала, отличная от его товарной и денежной форм, которая может передаваться вместо него самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход. Это особая форма существования капитала наряду с его существованием в денежной, производительной и товарной формах. Суть ее состоит в том, что у владельца капитала сам капитал отсутствует, но имеются все права не него, которые и зафиксированы в форме ценной бумаги.

Совокупность экономических, юридических и технических характеристик (формат, четкость изображения, расположение реквизитов, степень защиты от подделки и др.) и представляет собой ценную бумагу. Документ, лишенный этих свойств, относится к суррогатам ценных бумаг.

Ценные бумаги выполняют следующие **функции**:

* являются регулятором, т.е. обеспечивают прилив капитала в одни отрасли и отток капитала из других;
* являются орудием мобилизации денежных средств инвесторов;
* выполняют информационную функцию, т.е. свидетельствуют о состоянии экономики;
* являются связующим звеном между общественными, политическими, государственными институтами и совокупностью экономических отношений и связей в обществе;

Основными **экономическими характеристиками** ценной бумаги являются:

* *Ликвидность* – способность ценной бумаги к реализации, степень ее обратимости в денежные средства. Ликвидность – это возможность быстро и без потерь продать ценные бумаги по разумной, реальной рыночной цене;
* *Доходность* – отношение дохода, полученного от ценной бумаги (дивиденда, процента, премии), к инвестициям в нее.
* *Курс* – цена, по которой продаются и покупаются ценные бумаги на фондовом рынке;
* *Номинал* – стоимость представляемая ценной бумагой в момент ее выпуска (эмиссии);
* *Надежность* – устойчивость курсов ценных бумаг к изменениям рыночной конъюнктуры;
* Наличие самостоятельного оборота предполагает наличие специфических стадий (проектирование выпуска ценной бумаги, сам выпуск, размещение, перепродажа, погашение) в процессе обращения ценной бумаги;

К характеристикам общего свойства относятся: возможность дарения, наследования, хранения, сдачи в залог и т.п.

В зависимости от того, как реализуются права владельца, ценные бумаги можно подразделить на именные и предъявительские.

*Именная ценная бумага* – это ценная бумага, имя владельца которой зафиксировано на ее бланке и (или) в ее реестре собственников, который может вестись в обычной документарной и (или) электронной формах.

*Предъявительская ценная* бумага не требует какого-либо подтверждения прав владельца, переход прав к новому владельцу осуществляется простой передачей от одного владельца к другому, а ее обращение не нуждается ни в какой регистрации.

Существующие ценные бумаги делятся на два больших класса основные и производные ценные бумаги.

*Основные ценные бумаги* – это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив (акции, облигации, векселя, закладные и др.).

*Производные ценные бумаги* – удостоверяют право на покупку и продажу основных ценных бумаг. К производным ценным бумагам относятся фьючерсные контракты, опционы, варранты, приватизационные чеки.

**Ценные бумаги в Республике Беларусь.**

Рынок ценных бумаг Беларуси представлен следующими основными сегментами[[1]](#footnote-1):

* корпоративные ценные бумаги (акции, облигации);
* государственные ценные бумаги (ГЦБ);
* муниципальные ценные бумаги (жилищные облигационные займы);
* ценные бумаги коммерческих банков (векселя, депозитные и сберегательные сертификаты);
* именные приватизационные чеки «Имущество».

**Акции**

*Акция –* ценная бумага, удостоверяющая вклад в уставной капитал акционерного общества и закрепляющая права ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении и на часть имущества, остающегося в случае ликвидации акционерного общества.



Акции обладают следующими **свойствами**:

* акция – *титул собственности*, т.е. держатель акции является совладельцем акционерного общества;
* акция является *формой бессрочного вложения средств*, т.е. у эмитента нет обязательств по выкупу уже размещенных акций (возврату вкладов), за исключением акций ЗАО;
* для акции характерна *ограниченная ответственность*, так как акционер не отвечает по обязательствам акционерного общества;
* акция *номинируется в денежных единицах* (либо валюте РБ, либо в иностранной валюте);
* акции *могут расщепляться* (одна акция превращается в несколько) и *консолидироваться* (число акций уменьшается).

Акция должна иметь согласно нормативным документам обязательные реквизиты.

Различают следующие **виды акций:**

1. В зависимости от порядка владения акции могут быть именными и на предъявителя.

2. Следует различать акции ОАО и ЗАО.

3. Акции можно разделить на *размещённые* т.е. акции, уже приобретенные акционерами и *объявленные*, акции, которые акционерное общество выпускает дополнительно.

4. В зависимости от объема прав акции делятся на *обыкновенные* и *привилегированные*.

*Обыкновенные акции* предоставляют владельцу права в полном объеме: предоставляют право владельцу участвовать в голосовании на собрании акционеров; право на получение дивидендов и ликвидационной стоимости предприятия; право в любое время передать (продать, подарить) свои акции другому лицу; преимущественное право купить акции дополнительных выпусков.

*Привилегированные* отличаются от обыкновенных тем, что дают ряд преимуществ их владельцам:

* предоставляют преимущественное право их владельцам на получение дивидендов и ликвидационной стоимости предприятия при прекращении его деятельности;
* в случае ликвидации акционерного общества в первую очередь будут удовлетворены претензии владельцев привилегированных акций и только после этого претензии держателей обыкновенных акций.

не предоставляют своим владельцам права участия в голосовании на собраниях акционеров. При определённых условиях данное положение может быть изменено.

5. *«Золотая акция»* с правом «вето» при принятии собранием акционеров определенных решений*. Правила введения и использования золотой акции государством определены Указом Президента от 1.03.2004г. N 125 "Об особом праве ("золотой акции") государства на участие в управлении хозяйственными обществами".*

*Дивидендом* является часть чистой прибыли общества за текущий год, которая распределяется между держателями акций пропорционально числу имеющихся у них акций. Дивиденд может выплачиваться ежеквартально, раз в полгода или раз в год. АО в праве по своему усмотрению решать вопрос о выплате дивидендов. На выплату дивидендов может быть израсходована только часть чистой прибыли, устанавливаемой советом директоров. Дивиденд может выплачиваться деньгами, акциями или иным имуществом. Выплата дивидендов собственными акциями носит название «капитализация доходов».

Различают следующие виды **стоимостных оценок акций:**

* номинальная
* ликвидационная
* курсовая
* балансовая

*Номинальная* показывает, какая часть уставного фонда приходится а одну акцию. Данная цена указана на акции и в проспекте первой эмиссии. Она остается неизменной при всех последующих эмиссиях.

*Ликвидационная* соответствует стоимости реализуемого имущества АО в момент его ликвидации.

*Курсовая* показывает рыночную (курсовую) стоимость акции. Устанавливается в момент его ликвидации.

*Балансовая* соответствует стоимости чистых активов АО, приходящейся в данный момент на одну акцию (стоимость чистых активов отражается в балансе АО и представляет собой стоимость имущества, приобретенного за собственные средства акционеров).

**Облигации**

Акционерное общество имеет право финансировать свою деятельность за счет размещения облигаций.

*Облигация* – это долговая ценная бумага, удостоверяющая внесение ее владельцем денежных средств и подтверждающая обязательство возместить ему номинальную стоимость этой ценной бумаги в предусмотренный в ней срок с уплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено условиями выпуска).

Облигации обладают следующими **свойствами**:

* опосредует простое *гражданско-правовое обязательство* (обязательство займа);
* выпускается *на срок* (эмитент несет обязательство выкупить ценную бумагу по окончании срока обращения);
* является (как правило) ценной бумагой с *фиксированной доходностью*;
* ее держатель *не участвует в управлении* делами эмитента;
* проценты по облигациям *выплачиваются независимо* от того, получили АО прибыль или нет. В последнем случае проценты выплачиваются за счет резервного фонда;
* при ликвидации АО *в первую очередь* погашаются задолженности по облигациям (а потом по акциям).

Выпуск облигаций допускается после полной оплаты уставного капитала общества. При этом номинальная стоимость выпущенных облигаций не должна превышать размер уставного капитала общества. Облигации выпускаются под залог своего имущества.

Облигации всех эмитентов должны быть зарегистрированы в Государственном комитете по ценным бумагам РБ, а облигации банков принимаются на регистрацию Государственным комитетом по ценным бумагам РБ после согласования их эмиссии с Национальным банком РБ.

Возможны следующие **цели** выпуска облигаций:

* обновление основного капитала;
* замена оборудования;
* расширение производственных мощностей.

По **срокам действия** выделяют:

* краткосрочные (до 1-го года);
* среднесрочные (от 1-го до 3-ех или 5-ти лет);
* долгосрочные (от 3-ех или 5-ти лет и выше).

*В настоящее время в РБ (временно) сложилась иная практика установления срочности облигаций. В частности, ст. 4 Закона РБ “О внутреннем государственном долге РБ” определяет, что государственные долговые обязательства могут быть краткосрочными и долгосрочными. Для краткосрочных определен срок обращения до одного года, для долгосрочных – один год и выше.*

В зависимости от **режима обращения на вторичном рынке** выделяют:

* свободно обращающиеся (рыночные);
* не обращающиеся (не рыночные);
* с ограниченным кругом обращения.

*Свободно обращающиеся* облигации свободно обращаются и покупаются на рынке ценных бумаг.

*Не обращающиеся* облигации не подлежат обращению на рынке ценных бумаг (например, муниципальные облигации).

Облигации *с ограниченным кругом обращения* размещаются только среди юридических лиц или только среди резидентов и т.д.

Облигации имеют номинал, рыночную цену, эмиссионную цену и цену погашения. Номинальная стоимость напечатана на самой облигации, которая обозначает сумму, взятую взаймы и подлежит возврату по истечении срока облигационного займа. Рыночная цена определяется исходя из ситуации, сложившейся на рынке облигаций и финансовом рынке в целом. Эмиссионная цена – цена по которой происходит продажа облигаций их первым владельцам, она может быть равна, меньше и больше номинала. Цена погашения в большинстве выпусков равна номиналу.

Облигации, являющиеся объектом инвестирования приносят своим держателям доход который складывается из следующих элементов:

* купонного дохода (периодически выплачиваемые проценты);
* изменения стоимости облигации за соответствующий период;
* дохода от реинвестирования полученных процентов.

Доходность от облигаций является относительным показателем и представляет собой доход, приходящийся на единицу затрат.

По форме **выплаты дохода** облигации делят на:

* процентные;
* беспроцентные;
* размещаемые на дисконтной основе;
* с купонным доходом.

Владельцы облигации *процентного* займа получают твердый доход один раз при погашении займа путем начисления процента к номиналу ЦБ, без промежуточных выплат.

*Целевые облигации* - облигации, выпускаемые в виде займа под товары и услуги. Приобретающий такие облигации обладает правом на получение товаров и услуг вместо денежного дохода.

Облигации *размещаемые на дисконтной основе* при первичном размещении продаются по стоимости ниже номинальной, а погашаются по номинальной стоимости. Инвесторы получают доход в виде разницы (дисконта) между ценами реализации (погашения) и ценами приобретения облигации.

Владельцы облигации *с купонным доходом* имеют право получать промежуточный доход, начисляемый по купонам, и номинальную стоимость при погашении. Купонный доход рассчитывается несколько раз в течение срока обращения. Величина процента и дата уплаты указываются в купоне. Они определяются условиями выпуска данной облигации и зависят от срока ее обращения.

**Государственные ценные бумаги**

Важнейшей частью фондового рынка выступает сектор государственных ценных бумаг (ГЦБ). Возникновение этого вида ценных бумаг связано с развитием экономических функций государства.

*Государственные ценные бумаги* - это форма существования государственного внутреннего долга; это долговые ценные бумаги, удостоверяющие отношения займа, в которых должником выступает государство, органы государственной власти или управления.

**Функции** ГЦБ:

* покрытие постоянного дефицита государственного бюджета;
* смягчение неравномерности налоговых поступлений в бюджеты всех уровней;
* привлечение средств для осуществления крупномасштабных проектов;
* привлечение ресурсов для покрытия расходов правительства;
* привлечение денежных средств для погашения задолженности по другим ценным бумагам.

В настоящее время структура рынка государственных ценных бумаг в РБ представлена следующими ценными бумагами:

* государственные краткосрочные облигации (ГКО);
* государственные долгосрочные облигации с купонным доходом (ГДО).

Выпуск ГКО осуществляется с целью привлечения временно свободных средств юридических и физических лиц, в том числе и иностранных, для возмещения дефицита республиканского бюджета.

ГДО выпускаются Министерством финансов от имени Правительства РБ в целях изыскания безинфляционных источников возмещения бюджетного дефицита за счет привлечения свободных средств физических и юридических лиц. С их помощью можно цивилизованным путем отсрочить выплаты по существующему долгу, увеличить сроки государственных заимствований, снизить неплатежи в стране.

Государственные ценные бумаги имеют два крупных преимущества перед любыми другими ценными бумагами: самый высокий относительный уровень надежности; льготное налогообложение.

**Муниципальные облигации**

Муниципальные облигации выпускаются с целью мобилизации средств для строительства или ремонта объектов общественного пользования: дорог, мостов, водопроводной системы и т.п.

Различают муниципальные облигации:

* под общее обязательство;
* облигации под доход от проекта.

Облигации *под общее обязательство* подкрепляются добросовестностью эмитента. Поскольку в качестве эмитента при выпуске муниципальных облигаций выступает орган управления, который обладает правом обложения налогами на своей территории, эти налоги служат косвенным обеспечением муниципальных облигаций ( подоходные, с оборота, на недвижимость и т.д. ). Обычно облигации под общее обязательство выпускаются для финансирования проектов, не приносящий доходов.

Облигации *под доход от проекта* погашаются за счет доходов от проектов,   
для финансирования которых они выпускаются ( за счет различных муниципальных сборов, пошлин, комиссионных, платежей за аренду и т.д. )

**Векселя**

Вексель – письменное долговое обязательство строго установленной законом формы, выдаваемое заемщиком (векселедателем) кредитору (векселедержателю), предоставляющее последнему право требовать с заемщика уплаты к определенному сроку суммы денег, указанной в векселе.

Вексель – это инвестиции в оборотные средства хозяйствующих субъектов.

Основные **функции** векселя:

* имущество;
* средство расчета;
* средство погашения долговых требований, взаиморасчета по долговым обязательствам по цепочке дебиторов и кредиторов;
* средство коммерческого кредита.

Смысл функции *имущества* в том, что вексель можно купить, продать, подарить и т.д.

*Средство расчета* – способствует перемещению, переводу ценностей из распоряжения одного лица в распоряжение другого. Это значительно ускоряет расчеты, позволяет его (векселя) владельцу в короткий срок произвести вексельный учет в банке, получить деньги, запустить их в оборот.

*Средство коммерческого кредита* – коммерческий кредит предоставляется одним функционирующим предприятием другому в виде продажи товаров с отсрочкой платежа.

Специфика векселя в том, что операции с ним регулируются особым, международным вексельным законодательством, в частности Женевской Конвенцией 1930г. Беларусь присоединилась к конвенции 1930г. в 1997г. (Указ Президента РБ N 392 от 17.07.1997 “О правопреемстве РБ в отношении Женевских конвенций 1930г.) Также вексельные отношения в РБ регулируются Законом РБ “Об обращении переводных и простых векселей” от 13.12.1999 и Постановлением Совета министров РБ от 10.12.1999 “Порядок выпуска, обращения и погашения векселей Правительства Республики Беларусь”.

Вексель является особенной ценной бумагой. Эта особенность состоит в том, что он может быть использован как средство платежа.

Векселя делятся на два вида: простые и переводные.

*Простой вексель (соло)* - это документ, содержащий безусловное обязательство векселедателя уплатить определенную сумму денег в определенном месте в определенный срок.

*Переводной вексель (тратта)* - это документ, регулирующий вексельные отношения трех сторон: кредитора, должника и получателя платежа. Суть этих отношений заключается в следующем: кредитор выписывает вексель на должника с предложением уплатить определенную сумму денег получателю платежа (третьему лицу) в определенном месте и в определенный срок.

Векселя, которые возникают вследствие предоставления коммерческого кредита, обслуживают сделки по поставке реального товара называются *коммерческими* (преобладают на Западе). Векселя, оформляющие денежные обязательства, именуются *финансовыми.* Финансовые векселя не связаны с реальной товарной сделкой, служат в качестве мобилизации денежных средств.

*Банковский вексель* – простой вексель, это ценная бумага, представляющая собой безусловное обязательство векселедателя уплатить определенную сумму денег лицу, указанному на векселе, либо лицу, указанному посредством передаточной надписи, в установленный срок либо по предъявлению.

Для РБ характерны следующие виды векселей:

* товарные векселя, обеспеченные произведенными на предприятии товарами;
* финансовые векселя, выпускаемые Национальным банком РБ или другими негосударственными коммерческими структурами в целях мобилизации дополнительных денежных средств.

**Депозитные (сберегательные) сертификаты**

*Депозитный сертификат* - ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (юридического лица, индивидуального предпринимателя - держателя сертификата) или его правопреемника на получение по истечении установленного срока суммы вклада и процентов по нему в банке, выдавшем сертификат, или любом филиале (отделении) этого банка. *Ст. 197 Банковского кодекса Республики Беларусь (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2000 г., N 106, 2/219)*

Основные **характеристики** банковских сертификатов:

* выпускаются на территории РБ. *Регулируются “Положением о выпуске и обращении банковских сертификатов на территории РБ”, утвержденным Постановлением Правления Национального Банка РБ 30.04.1999 N 6.5;*
* номинируются как в денежных единицах РБ , так и в иностранной валюте;
* депозитные и сберегательные сертификаты в иностранной валюте могут выпускать только банки РБ. Банки-эмитенты банковских сертификатов должны иметь лицензию Национального Банка РБ на работу с иностранной валютой;
* могут быть только именными;
* должны быть срочными. Минимальный срок обращения – 30 дней;
* денежные расчеты по купле-продаже депозитных сертификатов и выплате сумм по ним осуществляются только в безналичном порядке;
* при приобретении сберегательных сертификатов физические лица могут вносить средства как в наличном, так в безналичном порядке;
* ввоз и вывоз за территорию РБ осуществляется в соответствии с требованиями действующего законодательства.

Задачи, решаемые *банками* при выпуске депозитных и сберегательных сертификатов:

* оперативное привлечение временно свободных средств субъектов хозяйствования и граждан для увеличения ресурсного потенциала;
* привлечение новых клиентов путем диверсификации предоставляемых услуг;
* регулирование ликвидности путем аккумулирования пассивов с фиксированным сроком обращения и доходностью.

С точки зрения *инвестора*, вложения средств в сертификаты позволяют:

* поддерживать ликвидность как за счет возможности проводить операции на вторичном рынке, так и посредством досрочного погашения банком, если это предусмотрено условиями выпуска и обращения;
* использовать сертификаты в качестве залога;
* управлять рисками за счет вложения средств в сертификаты различных банков и их страхования банком путем отчисления части привлеченных средств в фонды обязательных резервов и гарантийный фонд защиты вкладов и депозитов физических лиц;
* планировать движение финансовых потоков исходя из диверсификации сертификатов по нарицательной стоимости и дюрации (срокам обращения).

**ИПЧ “Имущество”**

В соответствии с Законом Республики Беларусь “Об именных приватизационных чеках Республики Беларусь” именной приватизационный чек “Имущество” является государственной ценной бумагой, свидетельствует о праве его владельца на долю в приватизируемой государственной собственности и выражает размер этой доли, т.е. определяет стоимость передаваемого государственного имущества (акций).

Т.е. чеки “Имущество” обмениваются на акции приватизируемых государственных предприятий.

Приватизация в Беларуси началась в 1993 году. Было выдано 427,6 млн. чеков "Имущество", из них использовано в процессе приватизации госсобственности 227,6 млн. чеков. Чековая приватизация в Беларуси должна была завершиться 31 декабря 2003 года, однако правительство приняло решение о ее продлении, поскольку многие владельцы чеков "Имущество" еще не воспользовались ими.

В Беларуси с начала чековой приватизации в 1993 г выдано 427,6 млн. чеков "Имущество", из них использовано в процессе приватизации госсобственности 227,6 млн. чеков или только 53,2%. По расчетам Минэкономики, правительству понадобилось бы около 710 млрд. бел. руб. для компенсации неиспользованных чеков. Срок обращения приватизационных чеков в Беларуси заканчивается 31 декабря 2004 г. Он продлевался четыре раза — 1999, 2001 и дважды в 2003 гг. Сейчас номинальная стоимость чека установлена на уровне 4,2 тыс. бел. руб. Ранее заместитель министра экономики Беларуси Олег Мельников высказал мнение о целесообразности прекращения чековой приватизации, если в течение 2004 г. граждане в очередной раз продемонстрируют свое равнодушие к участию в разгосударствлении. По мнению эксперта исследовательского центра Института приватизации и менеджмента Беларуси Елены Раковой, решение правительства о завершении чековой приватизации без выплаты компенсации владельцам неиспользованных ваучеров положит начало экономическим реформам.

В частности, прекращение чековой приватизации позволит снять мораторий на обращение акций, приобретенных за чеки "Имущество" (акции, которые были приобретены физическими лицами в процессе проведения льготной приватизации как в денежной, так и чековой форме, нельзя перепродавать).

Однако в данный момент планируется продлить сроки чековой приватизации на 3 года до 31 декабря 2006 года.

**Рынок ценных бумаг Беларуси**

**Структура**

Структуру рынка ценных бумаг Беларуси можно представить следующим образом[[2]](#footnote-2):

**Состояние фондового рынка Республики Беларусь на 2002 год**

**Эмитенты:**

**Финансовые посредники:**

**Инвесторы:**

**Государственные органы регулирования и контроля:**

**Организации, обслуживающие рынок ценных бумаг:**

Заключение сделок Исполнение сделок

**Вспомогательные организации:**

Государство

Органы местной власти

Акционерные общества и другие субъекты хозяйствования

Инвестиционные компании и фонды

Банки

Профучастники рынка ценных бумаг (брокеры, дилеры)

Органы исполнительной власти

Государствен-ный комитет по ценным бумагам

Министерство финансов

Национальный банк

Министерство по управлению государственным имуществом и приватизации

Фондовые биржи

Небиржевые организаторы торговли

Депозитарии

Регистраторы

Расчетные системы, клиринговые центры

Население

Государство

Юридические лица

Институциональные инвесторы и профучастники

Информационно-аналитические организации (рейтинговые и информационные агентства, специализированная пресса

Саморегулируемые организации рынка ЦБ

Аудиторские компании

На электронном портале социально-экономической информации РБ последним представлен Отчет о работе Комитета по ценным бумагам при Совете министров РБ за 2002 год. Попробуем его проанализировать.

Рынок ценных бумаг Республики Беларусь за 2002 год был представлен следующими основными сегментами:

* корпоративные ценные бумаги (акции юридических лиц) с объемом эмиссии 2616,9 млрд. руб.;
* государственные ценные бумаги (ГКО, ГДО, векселя Правительства) с объемом эмиссии 701,7 млрд. руб.;
* ценные бумаги Национального банка Республики Беларусь с объемом эмиссии 17 млрд. руб.;
* муниципальные (жилищные облигационные займы) ценные бумаги с объемом эмиссии 0,467 млрд. руб.;
* ценные бумаги банков (векселя, депозитные и сберегательные сертификаты) с объемом эмиссии 1102,4 млрд. руб.;
* векселя юридических лиц (кроме банков) с объемом эмиссии за 2002 год 108,8 млрд. руб.

Представим данные в виде диаграммы (доли по объему эмиссии):

Диаграмма



Как мы видим, основу фондового рынка составляют **акции открытых акционерных обществ**, которых по состоянию на 01.01.2003 г. в Республике Беларусь насчитывается 1609, из них создано в процессе приватизации государственной собственности - 1378. Всего ОАО выпущено акций на сумму 3085,207 млрд. руб. по номинальной стоимости, из них 2144,662 млрд. руб. по приватизированным предприятиям. За 2002г. зарегистрированы выпуски 90 ОАО на сумму 2322,106 млрд. руб.

На втором месте по объему эмиссии находятся **ценные бумаги банков**. Среди банковских ценных бумаг основную часть составляют векселя. Банки по-прежнему сохраняют активность, как по операциям выпуска (продажи) собственных векселей, так и по учетным операциям. Наблюдается постоянный рост объемов выпуска банками собственных векселей.

Выпуск векселей банками характеризуется следующими данными (в млн.):

Таблица

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Период** | **Выдано векселей банками** | | |
| в бел. руб. | в дол. США | в рос. руб. |
| в 2000 г. | 231825,7 | 9,9 | Информация отсутствует |
| в 2001г. | 675680,4 | 15,8 |
| в 2002г. | 992425,2 | 38,8 | 462,1 |

Получается, что объем выпущенных банками векселей в 2002 г. в сравнении с 2001г. увеличился:

в белорусских рублях на 46,9%

в долларах США на 145,6%

Объем (в денежном выражении) учетных операций банков (в млн.):

Таблица

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Период** | **Объем учетных операций банками** | | |
| в бел. руб. | в дол. США | в рос. руб. |
| 2000г. | 43998,8 | 266,3 | информация отсутствует |
| 2001г. | 185753,0 | 307,8 |
| 2002г. | 647757,5 | 215,5 | 415,7 |
| **Всего:** | **877509,3** | **789,6** | **415,7** |

Таким образом, объем учетных операций банков:

в белорусских рублях - увеличился на 248,7%

в долларах США – снизился на 30%

В течение 2002 года было размещено **государственных** краткосрочных **облигаций**, государственных долгосрочных облигаций с купонным доходом и государственных облигаций, номинированных в свободно конвертируемой валюте (далее – государственные облигации) на сумму 701,7 млрд. рублей с учетом доразмещений.

На протяжении 2002 г. произведено погашение государственных облигаций на общую сумму 447,1 млрд. рублей.

В результате финансирование республиканского бюджета за счет эмиссии и размещения государственных облигаций для юридических лиц составило 254,5 млрд. рублей.

Изыскание дополнительных источников покрытия дефицита было вызвано необходимостью выполнения поручения Главы государства по исполнению гарантий Правительства по обязательствам предприятий агропромышленного комплекса, оперативным решением вопроса погашения долгов за потребление республикой энергоресурсов, а также обеспечением своевременной выплаты заработной платы, пенсий и других социально значимых статей бюджета при неравномерном пополнении доходной части бюджета.

Доля **векселей юридических лиц** (кроме банков) составила 2,4%. Согласно информации, представленной в Комитет по ценным бумагам, в 2002 году векселедателями выступило 95 предприятий, которые выпустили 11139 векселей, в том числе 10923 - простых и 216 переводных векселей.

За 2000-2002гг. просматривалась следующая тенденция (в млн.):

Таблица

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Период** | **Выдано векселей юридическими лицами (кроме банков)** | | |
| в бел. руб. | в дол. США | в рос. руб. |
| в 2000 г. | 57145,3 | 31 | 201,3 |
| в 2001г. | 79460,4 | 25,3 | 258,2 |
| в 2002г. | 108762,6 | 31,7 | 408,1 |

Наблюдается устойчивый рост выпуска векселей в бел. и рус. рублях. В 2001г. было небольшое снижение выпуска векселей в долю США.

В целом, в 2002г. по сравнению с 2001г. количество выпущенных юридическими лицами векселей увеличилось:

в белорусских рублях – на 36,9%

в долларах США – на 25,3%

в российских рублях – на 58%

Доли **муниципальных ценных** бумаг и **ценных бумаг Национального банка РБ** незначительны и составляют 0,01% и 0,37% соответственно.

Что же происходит на вторичном рынке?

В отчете о работе Комитета по ценным бумагам была представлена следующая таблица:

Таблица

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Сегмент рынка** | **Кол-во сделок, шт.** | **Доля к**  **Биржевому**  **рынку, %** | **Доля к**  **биржевому и**  **внебиржевому рынку, %** | **Оборот, млн. руб.** | **Доля к**  **биржевому рынку, %** | **Доля к**  **биржевому и**  **внебиржевому рынку, %** |
| Биржевой рынок ГКО/ГДО | 22776 | 86,2 | 74,9 | 3646000 | 87,21 | 87,01 |
| Биржевой рынок акций ОАО | 408 | 1,6 | 1,3 | 805,7 | 0,02 | 0,02 |
| Рынок векселей Белтрансгаза | 3218 | 12,2 | 10,6 | 137700 | 3,29 | 3,29 |
| Рынок облигаций местных займов | 20 | 0,1 | 0,1 | 1260,3 | 0,03 | 0,03 |
| Продажа акций ОАО “ННГ “Славнефть” | 1 | 0,0 | 0,0 | 395183 | 9,45 | 9,42 |
| **Биржевой рынок – итого** | **26423** | **100,0** |  | **4180949** | **100,00** |  |
| Внебиржевой рынок акций ОАО | 3982 |  | 13,1 | 9570 |  | 0,23 |
| **ИТОГО:** | **30405** |  | **100,00** | **4190519** |  | **100,00** |

При этом В 2002 году на ОАО “Белорусская валютно-фондовая биржа” были зарегистрированы сделки с акциями 177 эмитентов (в 2001г. – 199 эмитентов), что составляет около 11% от общего числа ОАО.

Наибольшее количество сделок было совершено с акциями ОАО "Белвнешэкономбанк", ОАО "Белпромстройбанк", ОАО "Светлогорский завод ЖБИ и К", ОАО "Брестский молочный комбинат", ОАО “Витебскмебель”.

Представим данные **таблицы** **4** в виде диаграммы (по колонке “оборот млн. руб.”):

Диаграмма



Как мы видим, подавляющее большинство операций на вторичном рынке происходит с государственными ценными бумагами. Что же с рынком акций?

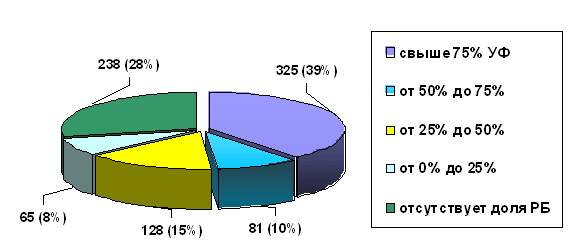
По мнению председателя Комитета по ценным бумагам при Совете Министров Белоруссии Валентина Шухно[[3]](#footnote-3), вторичный рынок ценных бумаг находится в замороженном состоянии. 74% всех акций белорусских предприятий находится в собственности государства, а на остальные наложен мораторий. Чековая приватизация во многом деформировала рынок ценных бумаг в Белоруссии. В результате акции многих предприятий не имеют реальной рыночной стоимости. Недооценены акции банков, многих акционерных обществ. По этой причине на многие АО не могут прийти инвесторы. В результате на вторичном рынке Беларуси один игрок - государство, и не создано правовое поле для того, чтобы обеспечить приход других игроков.

Что касается госдоли республиканской собственности в ОАО, созданных в процессе реформирования республиканской собственности за 1991 – 2004 гг. , то Министерство экономики Республики Беларусь предоставляет следующие данные (по состоянию на 01.10.2004):

Таблица

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Свыше 75% в УФ | От 50% до 75  включительно | От 25% до 50%  включительно | От 0% до 25%  включительно | Отсутствует доля РБ |
| 325 | 81 | 128 | 65 | 238 |

Диаграмма



Т.е. половина предприятий принадлежит государству более чем на 50%. Причем, это наиболее прибыльные и перспективные, а значит, наиболее привлекательные для инвесторов производства. А государство, как правило, пытается "сбыть" акции объективно непривлекательных для потенциальных инвесторов предприятий.

Вернемся к рынку государственных ценных бумаг.

*По оценкам экспертов, инфраструктура белорусского рынка государственных ценных бумаг является одной из самых развитых на всем пространстве СНГ. Однако рынок ценных в Беларуси до сих пор не нашел своего места. Крайне незначительная емкость и небольшая глубина не позволяют рассматривать рынок ГКО в качестве источника финансирования дефицита государственного бюджета, т.е. рынок ГКО не выполняет даже своей главной функции.*[[4]](#footnote-4)

Вот и получаем, что рынок ценных бумаг в Беларуси используется только для покрытия государственного дефицита, и то не очень эффективно.

**Проблемы белорусского рынка ценных бумаг**

На данный момент существует немало проблем. Аналитики объединяют их в следующие группы:

* *критические* (проблема несовершенства законодательства, проблема разгосударствления и акционирования, проблема развития биржевого и внебиржевого рынков, проблемы развития расчетно-клиринговой и депозитарной систем);
* *стимулирующие* (проблемы налогообложения и инфляции, вопросы страхования профессиональных участников, актуальность существования инвестиционных банков/компаний, проблемы информационно-аналитического обеспечения);
* *сопутствующие* (проблема высокого риска, проблема ликвидности рынка, проблема ликвидности ценных бумаг, проблема заинтересованности населения).

**Перспективы**

В нашей стране фондовый рынок только начинает свое развитие. И оно не возможно без целенаправленной поддержки государства. Но проблема в том, что фондовый рынок невозможно развивать обособленно. Это все равно, что строить “здание” рынка. Однако нужны еще “продавцы” (эмитенты) и “покупатели” (инвесторы).

Почему не приходят средства инвесторов?

Во-первых, средства инвесторов могут быть использованы на потребление. При низком уровне дохода основной части нашего населения, норма потребления тоже низкая. А инвестиции, как мы знаем, формируются именно за счет нее.

Во-вторых, инвесторы могут отдать предпочтение другим способам использования средств (вложить в валюту, положить на депозиты в банке и т.д.). Доходы могут быть инвестированы и за границей. Т.е. инвестора надо еще заинтересовать.

Приход же “продавцов” на рынок возможен после окончания приватизации.

**Заключение**

И в заключении я бы хотел еще раз сказать, что рынок ценных бумаг является неотъемлемой частью рыночной экономики, так как он играет важную роль в привлечении и движении капитала.

Невозможно представить себе развитую страну без рынка ценных бумаг. Ведь рынок ценных бумаг – это тот институт, на котором отражается вся экономика страны, будь то промышленный сектор, сектор обслуживания или финансовый сектор. Если в стране замечается экономический рост, то рынок ценных бумаг будет процветать, если наоборот – возможен кризис.

На рубеже третьего тысячелетия все чаще говорят о переходе к интеллектуально-информационному обществу. Именно это отражается на рынке ценных бумаг. Рынки отдельных интегрируются в один мировой рынок. Проведение операций, благодаря последним достижениям науки, становится все более и более быстрым.

Что же касается Белорусского рынка ценных бумаг, то ему только предстоит пройти те стадии, которые были пройдены рынками развитых стран за предшествующие десятилетия. И во многом длинна этого пути будет определяться скоростью общего экономического развития нашей страны.

**Список литературы**

1. Каратуев А.Г. Ценные бумаги. Виды и разновидности. – М.: РДЛ, 1997.
2. Коваленко Н.Н. Правовое регулирование рынка ценных бумаг в Республике Беларусь. – Мн.: “Новое знание”, 2001.
3. Кривов М. Даешь фондовую революцию! //  Вечерний Минск 11 февраля 2002 г. N25 (9841)
4. Лобач А.В. Совершенствование вторичного рынка ценных бумаг РБ. // Вестник БГЭУ. – 2004. – N1.
5. Материалы с [www.bcse.by](http://www.bcse.by) – официального сайта Белорусской фондовой биржи.
6. Материалы с [www.main.gov.by](http://www.main.gov.by) – портала социально-экономической информации РБ.
7. Новик С.В. Рынок ценных бумаг: белорусские перспективы. – Мн.: БГУ, 2001.
8. Раковец А.А. Рынок ценных бумаг Республики Беларусь: итоги и тенденции развития. // Вестник БГЭУ. – 2003. – N1.
9. Рынок ценных бумаг: Учебник под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М.: Финансы и статистика, 1996.
10. Сидорович А.В. Курс экономической теории. – М.: ДИС, 1997.

Ценные бумаги: Учебник / Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. – М.: Финансы и статистика, 1998.

1. Раковец А.А. Рынок ценных бумаг Республики Беларусь: итоги и тенденции развития. // Вестник БГЭУ. – 2003. – N1. [↑](#footnote-ref-1)
2. Новик С.В. Рынок ценных бумаг: белорусские перспективы. – Мн.: БГУ, 2001. [↑](#footnote-ref-2)
3. 07.05.2003

   “На рынке ценных бумаг Белоруссии играет только государство”

   Источник: UABanker.net [↑](#footnote-ref-3)
4. Новик С.В. Рынок ценных бумаг: белорусские перспективы. – Мн.: БГУ, 2001. [↑](#footnote-ref-4)