**РЕФЕРАТ**

**по курсу «Биржевое дело»**

**по теме: «Рынок ценных бумаг»**

**1 Рынок ценных бумаг и его функции**

Развитие экономики как системы возможно лишь при эффективном взаимодействии товарного и финансового рынков. Поскольку рынок ценных бумаг — составная часть финансового рынка, постольку следует вкратце охарактеризовать финансовый рынок. Последний можно определить как экономический механизм аккумуляции и распределения денежных средств между участниками воспроизводственных отношений.

Финансовый рынок — это часть экономики как самоорганизующейся системы, ее подсистема, которая имеет сложную структуру элементов и взаимосвязей между ними. Поэтому структуру финансового рынка необходимо рассматривать в разных аспектах, выделяя существенные качественные признаки и связи между его элементами. Именно они выступают объективными критериями классификации.

В зависимости от формы движения финансовых ресурсов выделяют кредитный рынок и рынок ценных бумаг (РЦБ). РЦБ охватывает более широкий круг экономических отношений, чем кредитный рынок: он включает как кредитные отношения, так и отношения прав собственности. Они возникают по поводу выпуска, обращения и погашения специфического товара — ценных бумаг.

Другой критерий классификации элементов финансового рынка — их экономическое назначение в общественном воспроизводстве. В соответствии с ним финансовый рынок представлен денежным рынком и рынком капитала.

Денежный рынок обслуживает движение оборотного капитала в процессе воспроизводства, а рынок капитала обслуживает движение и воспроизводство основного капитала.

На денежном рынке обращаются краткосрочные финансовые активы со сроками погашения до 1 года. Это краткосрочные ссуды и такие ценные бумаги как краткосрочные государственные облигации, векселя, чеки, коносаменты, производные ценные бумаги.

Сточки зрения экономического содержания понятия, ценная бумага — это совокупность прав, способных отделяться от объекта этих прав и самостоятельно обращаться.

С юридической точки зрения понятие ценной бумаги определено в Гражданском кодексе РФ (ст. 142, ч. I): «Ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении».

В Гражданском кодексе определены конкретные виды ценных бумаг: государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг (ст. 143, ч. I ГК РФ); двойное складское свидетельство; складское свидетельство как часть двойного свидетельства, залоговое свидетельство (варрант) как часть двойного свидетельства, простое свидетельство (ст. 192, ч. II ГКРФ)2.

Согласно Гражданскому кодексу РФ виды прав, которые удостоверяются ценными бумагами, обязательные реквизиты ценных бумаг, требования к форме ценной бумаги и другие необходимые требования определяются законом.

На рынке капитала обращаются финансовые активы со сроками обращения более года. Это ссуды и ценные бумаги, с помощью которых привлекаются средства для финансирования инвестиционной деятельности экономических субъектов. К ним относятся акции и облигации сроком обращения более года. За этим делением финансового рынка на денежный рынок и рынок капитала стоит объективное деление производительного капитала на основной и оборотный.

Таким образом, ценные бумаги обращаются как на денежном рынке, так и на рынке капитала. Это зависит от цели их выпуска и срока обращения. РЦБ, следовательно, входит в структуру как денежного рынка, так и рынка капитала.

Вопрос о содержании понятия «фондовый рынок» остается предметом научной дискуссии. Большинство экономистов отождествляет его с рынком ценных бумаг, однако ряд ученых считает, что фондовый рынок — более узкое понятие — это часть РЦБ, где обращаются ценные бумаги — инструменты рынка капитала. К ним относятся акции и облигации сроком обращения более 1 года. Можно и иначе определить фондовый рынок — это часть рынка капитала, на которой обращаются ценные бумаги.

Необходимость разграничения этих понятий объясняется рядом аргументов, основные из них: во-первых, фондовый рынок выполняет системообразующую роль на РЦБ, поскольку является его инвестиционным ядром. Именно с помощью названных ценных бумаг инвестиции привлекаются в реальный сектор экономики. Это рынок преимущественно стратегических инвестиций. Во-вторых, именно на фондовом рынке происходит перераспределение прав собственности через движение акций, то есть через специфический механизм рынка ценных бумаг. Следовательно, необходимость выделения понятия «фондовый рынок» определяется спецификой функций, которые он выполняет на РЦБ и в экономике в целом.

РЦБ является регулятивным (в качестве рынка) и дополнительным (как рынок прав собственности) институтом. В силу этих характеристик фондовый рынок выполняет как общерыночные, так и специфические функции в экономике.

К общерыночным функциям РЦБ следует отнести: ценообразующую; информационную; регулирующую; снижения издержек трансакций.

Ценообразующая функция фондового рынка — его базовая функция, которая является условием реализации остальных его функций. Ценные бумаги имеют рыночный механизм ценообразования, и первая функция РЦБ — формирование цен на ценные бумаги как специфический товар.

Информационная функция рынка ценных бумаг заключается в том, что динамика цен на фондовом рынке отражает состояние экономики и изменение цикла ее деловой активности. Кроме того, информационная функция фондового рынка позволяет обеспечить качественно новый уровень транспарентности (прозрачности) экономики и снизить издержки поиска информации.

Рыночные цены ценных бумаг, вбирая в себя всю информацию о факторах влияния на нее, сами становятся источником обобщенной информации о состоянии экономики в целом и отдельных компаний. Изменение капитализации фондового рынка, т. с. суммарной рыночной стоимости всех размещенных акций, отражает изменение состояния и перспектив роста экономики. Динамика фондовых индексов, рассчитанных по ценам широкого круга акций, также является индикатором состояния экономики. Более того, это опережающий, более чуткий индикатор, чем другие макроэкономические показатели, такие как ВВП, объем промышленного производства и другие. Поэтому динамика фондовых индексов может быть основой прогноза об ожидаемых изменениях фазы цикла деловой активности.

Основная функция фондового рынка — регулирование структуры экономики, в том числе ее саморегулирование путем перераспределения прав собственности и финансовых ресурсов на этой основе. В чем особенность проявления регулирующей функции фондового рынка? Это регулирование преимущественно особой сферы: структуры прав собственности и инвестиционного процесса. Особый и механизм определения направления инвестиций. А именно: рост цен определенных ценных бумаг означает (при прочих равных условиях) повышение эффективности деятельности компании, отрасли или сферы экономики. Если доходность данных ценных бумаг выше в сравнении с другими или со среднесрочным ее уровнем — значит, деятельность этих субъектов более эффективна, и именно туда будут направлены инвестиции. Таким образом, фондовый рынок доставляет ресурсы для развития наиболее эффективно действующим экономическим субъектам.

Регулирующая функция фондового рынка как института распределения ресурсов в экономике реализуется посредством следующих механизмов:

перераспределения прав собственности;

контроля сравнительной эффективности экономической деятельности;

аккумуляции временно свободных средств;

трансформации временно свободных краткосрочных, относительно мелких финансовых ресурсов в долгосрочные инвестиции;

перераспределения финансовых ресурсов.

Регулирующая функция фондового рынка как института перераспределения прав собственности дополняется механизмами реализации ее специфических функций.

Функция снижения издержек трансакций проявляется в том, что экономический механизм фондового рынка снижает издержки деловых операций участников рынка за счет:

создания ликвидных организованных рынков финансовых активов, новых технологий торговли;

специализации участников рынка;

создания и развития специальных правовых норм деятельности;

реализации специфических функций фондового рынка, которые обеспечивают системный эффект снижения издержек трансакций в экономике.

Структура специфических функций фондового рынка в экономической системе включает следующие функции:

перераспределения прав собственности;

хеджирования и других механизмов снижения рисков (как новой альтернативы другим механизмам распределения риска);

контроля эффективности менеджмента (в качестве нового публичного рыночного механизма его реализации);

сохранения прав собственности и инвестиций в ликвидной форме и ускорения процесса воспроизводства.

Механизм функционирования РЦБ определяется порядком выпуска и обращения ценных бумаг (акций, облигаций, векселей, казначейских нот и других). Посредством ценных бумаг осуществляется перераспределение финансовых ресурсов, позволяющих изменять структуру общественного производства и осуществлять покрытие бюджетного дефицита.

**2 Структура рынка ценных бумаг**

В структуре рынка ценных бумаг выделяют 3 основных составляющих: институциональную, организационную и экономическую. Каждая из них может исследоваться в различных аспектах. Рассмотрим более детально две последние.

Организационная структура РЦБ может рассматриваться в трех основных аспектах. Во-первых, различие целей и субъектов операций на рынке определяет существование первичного и вторичного рынков ценных бумаг; во-вторых, по месту проведения операций и организации торгов ценными бумагами выделяют биржевой и внебиржевой рынки; в-третьих, по уровню организации рынков выделяют организованные и неорганизованные рынки.

На первичном рынке в экономические отношения вступают эмитенты и инвесторы при посредничестве профессиональных участников рынка. Только на этом рынке, при первичном размещении своих ценных бумаг, эмитенты привлекают инвестиции. Поэтому главное свойство и условие эффективного функционирования первичного рынка - его информационная прозрачность. Полная информация об эмитенте и его ценных бумагах необходима инвестору для принятия рациональных решений по выбору ценных бумаг для инвестиций.

На вторичном рынке инвесторы вступают в экономические отношения между собой, эмитенты не получают средств от операций с их ценными бумагами на вторичном рынке и сами могут выступать на этом рынке в качестве инвесторов.

Поскольку первичное размещение дополнительных выпусков ценных бумаг проводится по их рыночным ценам, особую роль в механизме фондового рынка играет вторичный рынок, где эти цены складываются. Для реализации ценообразующей, информационной и регулирующей функций особое значение имеет ликвидность вторичного рынка. Ликвидность рынка — способность обращать значительные объемы ценных бумаг в деньги в течение короткого времени при незначительных колебаниях их курсов. Специфические же функции фондового рынка реализуются механизмом рынка в целом, включая первичный и вторичный рынок.

Биржевой рынок представлен фондовыми биржами (торгующими исключительно ценными бумагами) и фондовыми отделами товарных и валютных бирж. В свою очередь фондовые биржи могут торговать всеми видами ценных бумаг или специализироваться на отдельных их видах, как правило, производных ценных бумагах, например, Чикагская биржа опционов.

Первичное размещение первых выпусков ценных бумаг проводится, как правило, на внебиржевом рынке, однако первые выпуски облигаций и дополнительные выпуски акций и облигаций могут размещаться как на биржевом, так и на внебиржевом рынке.

Биржевой рынок по своей природе — всегда организованный рынок. Внебиржевые рынки могут быть как организованными, так и неорганизованными. Организованные рынки имеют единую систему правил торговли и расчетов, которые определяются участниками системы торговли и обязательны для выполнения ими. На неорганизованных рынках нет единых правил организации торговли, цены и условия сделок устанавливаются путем прямых переговоров участников рынка.

Внебиржевые организованные рынки представлены электронными системами торговли, где торговля ценными бумагами проводится с использованием компьютерных сетей.

С точки зрения технологии торговли и системы правил, т. е. организации торговли, различия между организованными внебиржевыми и биржевыми рынками стираются в современных условиях. Сохраняются различия лишь экономического характера: на биржевых рынках торгуются бумаги более высокого инвестиционного качества, первоклассные ценные бумаги, так называемые голубые фишки. Биржевой рынок теснее связан с реализацией ценообразующей и информационной функций, привлекают же инвестиции эмитенты в основном на внебиржевых рынках.

Однако в последние годы с целью повышения емкости и ликвидности рынка своих ценных бумаг, эмитенты стремятся получить допуск к торгам своих бумаг и на биржах, и на внебиржевых организованных рынках. При этом сами организованные рынки интегрируются. Идет процесс создания общеевропейской биржи, что вполне закономерно на пути дальнейшей интеграции Евросоюза. Американская внебиржевая организованная система торговли NASDAQ ведет активные переговоры о слиянии с Лондонской фондовой биржей (LSE).

Таким образом, на развитых рынках принципиальные различии сохраняются лишь между организованными и неорганизованными рынками.

Экономическая структура рынка ценных бумаг может рассматриваться в различных срезах, или аспектах. В зависимости от критерия, взятого за основу для структурного анализа, выделяют: отраслевую структуру; структуру фондового рынка по стадиям жизненного цикла предприятия-эмитента; по видам ценных бумаг; по видам сделок; по эмитентам; по инвесторам. Возможно выделение и других критериев классификации.

Анализ рынков по видам ценных бумаг позволяет, во-первых, выяснить особенности и тенденции развития рынков различных ценных бумаг, а во-вторых, провести сравнительный анализ их инвестиционных качеств.

Рост реальной доходности, т. е. покупательной способности диверсифицированного портфеля акций, оказывается намного выше, чем у других финансовых активов. Показательна еще и долговременная стабильность реальной (с учетом инфляции) доходности акций.

Временной срез рынка ценных бумаг позволяет выделить в его структуре два сегмента: кассовый рынок или рынок спот, и срочный рынок или рынок форвард.

Рынок спот - рынок кассовых или спотовых сделок. Спотовые сделки - сделки с немедленной поставкой базового актива.

Срочный рынок — это рынок срочных контрактов, то есть соглашений по поставке базового актива в будущем. Срочные контракты сами могут быть базовым активом в срочной сделке. Таким образом, срочный рынок — это рынок производных финансовых инструментов.

Базовыми активами могут быть: 1) реальные активы: нефть, медь и т.д.; 2) финансовые активы: валюта, ценные бумаги, денежные средства, срочные контракты; 3) расчетные величины: фондовые индексы, а также любые изменяющиеся величины.

Принципиально инвесторы подразделяются на индивидуальных и коллективных. По типам инвесторов анализ рынка ценных бумаг необходим для оценки емкости рынка в целом или его секторов, потенциала роста инвестиций, выявления предпочтений инвесторов, в иных целях маркетинга. Каждая их группа имеет специфику целей и стратегий инвестирования, имеет разные возможности для диверсификации инвестиций и разную тактику игры на РЦБ.

В зависимости от эмитента выделяют рынок государственных ценных бумаг, корпоративных и ценных бумаг муниципальных образований. К корпоративным относят ценные бумаги, выпущенные в обращение предприятиями финансового и реального сектора экономики.

Границы относительно замкнутого оборота капитала позволяют выделить национальные, региональные и международный рынки ценных бумаг. Система этих рынков образует мировой РЦБ.

По уровню развития выделяют развитые и развивающиеся рынки. К развитым рынкам относятся рынки США, Японии, Великобритании, Германии, Франции, Италии, Бельгии и др. Круг развитых рынков ценных бумаг меньше, чем развивающихся, однако более 90% мировой капитализации приходится именно на развитые рынки. Поэтому тенденции развития именно развитых рынков по-прежнему более существенно влияют на процессы функционирования мирового рынка. В условиях глобализации экономики усиливается взаимосвязь национальных РЦБ, формируется мировой РЦБ как глобальная система, которая имеет свои закономерности и тенденции развития.

**3 Современное состояние и тенденции развития российского фондового рынка**

По сравнению с рыночно-развитыми странами рынок ценных бумаг в России находится в стадии становления. В последние несколько лет отечественные финансовые рынки на треть пополнили финансовую базу для модернизации российской экономики. В структуре инвестиций, привлеченных на финансовом рынке, в свою очередь около трети обеспечил рынок ценных бумаг, на его национальном сегменте при этом было привлечено лишь около 9 % инвестиций.

В структуре долгосрочных инвестиций, привлеченных на финансовом рынке, доля фондового рынка выше — 50%, а его национального сегмента— 16%. Однако в структуре рынка, сточки зрения привлечения долгосрочных инвестиций, абсолютно преобладает сектор долговых ценных бумаг, а в нем — зарубежный сегмент рынка (около 70%).

В целом в структуре источников финансирования долгосрочных инвестиций доли российской банковской системы и рынка ценных бумаг приблизительно равны, и их роль в финансировании экономики не просто сравнима, но и, сточки зрения количественных параметров, уже приблизительно одинакова. Капитализация российского фондового рынка и активы российской банковской системы относительно ВВП также приблизительно равны.

Несмотря на эти позитивные тенденции, постепенно накопились проблемы, которые несут в себе угрозу утраты Россией национального рынка капиталов. Высокий уровень издержек трансакций и несистематических рисков, проблемы защиты прав инвесторов в настоящее время выдвигаются на первый план в числе проблем, подлежащих решению и требующих регулирования в целях повышения качества функционирования рынка и повышения его роли в привлечении инвестиций в экономический рост.

В период 2000-2005 гг. по основным количественным параметрам, таким как капитализация, емкость рынка, объем сделок, темп роста, российский рынок ценных бумаг развивался динамично. Именно в последние годы, когда произошли значительные институциональные изменения, в том числе в корпоративном поведении ведущих российских компаний, емкость его основных секторов увеличилась более чем в 5 раз.

Динамика и масштабы рынка акций существенно превышают соответствующие показатели российского рынка корпоративных облигаций.

Рынок корпоративных облигаций в России интенсивно развивается с 2001 г. В целом емкость этого рынка пока еще очень низка в сравнении не только с развитыми рынками, но с большинством развивающихся рынков, и его доля в структуре российского внутреннего сегмента фондового рынка почти не изменилась. В этот период в России сформировался срочный рынок как элемент финансового рынка. Относительно капитализации фондового рынка и объема ВВП параметры срочного рынка составляют доли процента, а по обороту эти соотношения составляют лишь несколько процентов. Вместе с тем формирование рынка производных финансовых инструментов - это качественно новая ступень РЦБ, инновация системного характера.

Однако тенденция перемещения операций с российскими ценными бумагами на зарубежные рынки одновременно влечет за собой перемещение операций по снижению рисков операций с ними с помощью производных финансовых инструментов (хеджированию) также на зарубежные срочные рынки. Этот процесс в определенной степени снижает потенциал срочного рынка в решении задач национальной экономики, с другой стороны, усиливает тенденцию интеграции российского финансового рынка в мировой рынок.

По соотношению капитализации к ВВП (45% в 2003 г. и 43% в 2004 г.) российский рынок акций достиг уровня некоторых развитых стран (в частности ФРГ, Италии). Рост отношения капитализации к ВВП в России в 2,8 раза за период 2000-2004 гг. происходил на фоне снижения капитализации относительно ВВП на крупнейших развитых рынках и при его стабильности для крупных развивающихся рынков.

Наиболее ликвидным является рынок акций, который динамично развивался, и его оборот за анализируемый период вырос в 3,1 раза, а доля в обороте организованных рынков составила 76,3%. Темп роста рынка корпоративных облигаций значительно выше — 8,3 раза, что объясняется низкой капитализацией этого сегмента рынка в 2000 г. и резким ускорением его динамики с 2001 г.

Отраслевая структура капитализации фондового рынка относительно стабильна. Для нее характерна высокая концентрация в разрезе крупнейших компаний-эмитентов, отраслей, уровня ликвидности ценных бумаг. Таким образом, фондовый рынок в России выполняет информационную функцию, поскольку структура его капитализации не только отражает существующую отраслевую структуру производства и уровень его концентрации, но и задает приоритеты и определяет перспективы отраслей для привлечения инвестиций. Именно динамика отраслевой структуры капитализации рынка показывает направления ожидаемых структурных сдвигов в экономике.

Структура биржевого оборота по торговым площадкам, отраслям экономики, отдельным ценным бумагам также относительно стабильна. Абсолютно доминирует подоле оборота Московская межбанковская валютная биржа (Фондовая биржа ММВБ) (около 85%)'и Российская торговая система (РТС) (около 13%).

Структура рынка по типу эмитента и видам ценных бумаг претерпевает наиболее существенные изменения. Кризис рынка государственных ценных бумаг в 1998 г. привел к тому, что уже в 2000 г. наибольшая доля (по капитализации) приходилась на корпоративные бумаги; рынок госбумаг, сократившись, занял второе место, низка доля векселей коммерческих банков и предприятий, эта структура рынка принципиально не изменилась. Такое положение соответствует тенденции роста корпоративных ценных бумаг в структуре мирового рынка.

Информационная прозрачность — один из важных факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность компании, один из аспектов корпоративного управления, который отражает уровень общих стандартов управления. Исследование информационной прозрачности российских компаний, проведенное Standard & Poor's, показало улучшение уровня раскрытия информации.

Уровень организации инфраструктуры рынка в существенной мере влияет на издержки трансакций и, соответственно, стоимость привлечения инвестиций.. Наряду с институциональными факторами риска и качества оценки активов на российском фондовом рынке качество инфраструктуры как с точки зрения технологии, так и институтов (норм, правил, стандартов и процедур) ее функционирования оказывает непосредственное влияние на издержки привлечения инвестиций в российскую экономику и влияет на конкурентоспособность российского фондового рынка в условиях финансовой глобализации. На международном финансовом рынке российские предприятия сегодня получают займы по более низкой, чем на внутреннем рынке, ставке.

Факторы и сложившиеся тенденции свидетельствуют, что финансовая интеграция российского фондового рынка в мировой рынок наиболее интенсивна в секторе долговых ценных бумаг, и он является основным источником привлечения инвестиций на мировом фондовом рынке в российскую экономику. Рынок акций, несмотря на масштабные публичные размещения (1РО) на ММВБ зарубежных биржевых площадках с 2004—2005 гг., не стал пока значимым с точки зрения структуры привлечения инвестиций на фондовом рынке и по-прежнему основная его роль — перераспределение прав собственности.

Следовательно, если в период 2002—2004 гг. ключевой тенденцией динамики российского рынка было стремительное расширение рынка корпоративных облигаций, то в 2005—2006 гг. важнейшими стали тенденции роста капитализации рынка акций и привлечения инвестиций посредством IРО, повышение транспарентности рынка, изменение характера финансовой вовлеченности в процесс глобализации.

В результате российский рынок приобретает статус инвестиционного, ориентированного на привлечение инвестиций в экономику Впервые в 2006 г. отношение капитализации российского рынка к ВВП составило 64,5%, что превышает уровень данного показателя как по развивающимся рынкам с аналогичным инвестиционным рейтингом, так и по группе BRIC (Бразилия, Россия, Индия, Китай). Все эти тенденции и индикаторы отражают существенные изменения в структуре и динамике РЦБ, переход российского фондового рынка на качественно новый уровень развития, все более приближающийся к развитым рынкам ценных бумаг.

**Список использованной литературы**

1. Акопова Е.С., Воронкова О.Н., Гаврилко Н.Н. Экономика / Под общей редакцией проф. В.И. Самофалова. – Ростов-на-Дону, 2008.
2. Ломакин В.К. Экономическая теория. Учебник для вузов. – М.: Юнити, 2007.
3. Мировая экономика / Под редакцией проф. А.С. Булатова. – М.: Юристъ, 2007.
4. Нухович Э.С., Смитиенко Б.М., Эскиндаров М.А. Экономическая теория на рубеже 20-21 веков. – М.: Финансовая академия, 2005.
5. Пузакова Е.П. Экономика. – Ростов - на- Дону: Феникс, 2006.