

Содержание:

ВВЕДЕНИЕ

Современный этап эволюции экономических систем развитых государств многие исследователи характеризуют как финансовый капитализм в связи с преобладающим влиянием финансовых рынков. При этом отсутствует однозначность в оценке этого влияния.

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.

Тема курсовой работы является **актуальной** потому, что изучение современной финансовой системы невозможно без изучения функционирования российского рынка ценных бумаг и особенностей привлечения инвестиций в экономику страны, с помощью его инструментов.

Цель курсовой работы состоит в анализе функционирования фондового рынка России в рамках мирового финансового рынка.

Объектом исследования является российский рынок ценных бумаг и его участники. **Предметом** исследования выступает совокупность экономических отношений, возникающих на российском рынке ценных бумаг.

В настоящее время в России остро стоит **задача** поиска новых инструментов привлечения инвестиционных ресурсов для осуществления структурной перестройки экономики, модернизации всех отраслей народного хозяйства и на базе этого - обеспечения высоких темпов экономического роста.

Функции рынка ценных бумаг:

- коммерческая функция;
- ценовая функция;
- информационная функция;
- регулирующая функция;

Существенный вклад в анализ проблем становления рынка ценных бумаг в России и его влияния на реальный сектор экономики внесли: Алёхин Б.И., Анесянц С.А., Берзон Н.И., Галанов В.А., Данилов Ю.А., Жукова Е.Ф., Звягинцев Д.А., Семенкова Е.В., Радыгин А.А., Фельдман А.А. и др.

Развитию отдельных сегментов и необходимости государственного регулирования рынка ценных бумаг посвящены работы Баутова А.Н., Колесникова В.И., Миркина Я.М., Тупикина Г.В., Рубцова Б. Б.

Таким образом, создана основа для продолжения, которых, исследования возможных направлений развития российского рынка ценных бумаг. В тоже время анализ научно-исследовательских источников показал, что преобладающий равновесный подход к исследованию процессов на рынке ценных бумаг не способен объяснить причины современных кризисных ситуаций и дать адекватные рекомендации по их преодолению.

Мировой опыт инвестиционной деятельности свидетельствует о том, что без создания и эффективного функционирования фондового рынка достижение этих целей невозможно.

Одним из важнейших особенностей развития современного мирового сообщества является быстро прогрессирующая глобализация, последствиями которой стали растущая нестабильность финансовых рынков и неустойчивость темпов экономического роста открытых экономических систем. Достигшая высокого уровня развития, весьма подвижная и глубоко интегрированная во все сферы экономики, финансовая система в естественном состоянии (в отсутствие законодательных и прочих ограничений) вырабатывает импульсы, дестабилизирующие экономическое равновесие как внутри самой финансовой системы, так и в экономике в целом.

Следствием финансовой глобализации стало усиление влияния развитых рынков на динамику развивающихся, к которым относится российский рынок ценных бумаг. Будучи включённым в систему мирового финансового рынка, российский рынок ценных бумаг также характеризуется нестабильностью. В этой связи усиливается необходимость познания теоретических и практических основ функционирования рынка ценных бумаг в условиях финансовой нестабильности.

Мировой финансовый кризис оказал влияние на динамику производства в различных странах и обусловил необходимость переосмысления роли и места финансовых рынков в современном процессе воспроизводства. В тоже время,

именно использование различных инструментов и механизмов финансовой системы позволило реальному сектору и домашним хозяйствам распоряжаться и приумножать материальные ресурсы, которые ранее были им недоступны или не могли быть созданы.

Общемировым проявлением усиления взаимосвязи финансового рынка и реального сектора экономики является активизация использования предприятиями механизмов рынка ценных бумаг.

Для российских предприятий характерно слабое использование инструментов рынка ценных бумаг, хотя в мировой практике эти инструменты оказывают позитивное воздействие на их развитие.

В сложившихся условиях усиливается необходимость познания теоретических и практических основ функционирования российского рынка ценных бумаг и активизации деятельности на нём предприятий реального сектора экономики.

ПОНЯТИЕ О РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Сущность ценных бумаг

Рынок ценных бумаг – это экономические отношения между участниками рынка по поводу выпуска и обращения ценных бумаг.

Возникновение ценных бумаг как особого объекта имущественного оборота связывают с тем историческим периодом, когда люди, получив необходимость перемещать большие количества товаров и денег, столкнулись с отсутствием экономически оправдавшего себя способа такого перемещения.

Выход нашли юристы, уже в VI - V вв. до н.э. решившие превратить сами документы, удостоверяющие конкретные сделки, в особого рода товар, особую систему ценностей, не совпадающих ни с товарами в собственном смысле слова, ни с деньгами. До тех пор пока документы о сделках выполнялись на глиняных и восковых табличках, папирусе или пергаменте, они не получали широкого распространения.

В VI веке нашей эры в Китае изобретается бумага, а в IX - X вв. рецепт ее производства заносится в Западную Европу. Именно там, в условиях натурального

хозяйствования и феодальной раздробленности, чрезвычайно далеких от рыночного хозяйства, выполненные на бумаге документы, по конкретным сделкам получили всеобщее признание и распространение как особые объекты экономического оборота.

По другой версии, впервые ценные бумаги появились примерно четыре века назад, причем считается, что первыми ценными бумагами были облигации государственного займа(14-15 века), векселя и акции. Векселя были очень широко распространены в Великобритании, Германии и других странах, активно торговавших с Индией, Китаем и др. Вексель являлся очень удобным инструментом расчетов между поставщиками и покупателями, но уже на том этапе становления вексельной системы не обходилось без мошенничества.

Возникновение акций возможно лишь при образовании акционерного общества, первыми такими акционерными обществами принято считать голландскую и английскую Ост-Индийские компании, французскую компанию «Компани дез Энд оксиданталь», причем эти компании возникли в период с 1600 до 1628 года. Почти одновременно с акциями стали возникать и облигации, что способствовало дополнительному притоку инвестиционного капитала.

Итак, можно с полным основанием сказать, что причинами возникновения ценных бумаг являются развитие производительных сил и международной торговли. Важность ценных бумаг, в особенности акций и акционерного капитала подчеркивал и Карл Маркс. В 3-м томе «Капитала»^[1] он пишет, что «до сих пор мир был бы без железных дорог, если бы пришлось дожидаться достаточного уровня накопления, чтобы частный предприниматель имел достаточно средств для постройки железной дороги». А также подтверждает это высказывание и тот выявленный им факт, что «с открытием нового китайского рынка предприниматель получал огромные прибыли, но и этого было недостаточно, поэтому в 1847 году присутствовал расцвет акционерного капитала».

В первой части нового Гражданского кодекса РФ (статья 142) дается юридическое определение ценной бумаги как документа установленной формы и реквизитов, удостоверяющего имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

Данное юридическое определение отражает экономические отношения, поэтому рассмотрим понятие ценной бумаги и с экономической точки зрения.

Как известно из экономической теории, весь товарный мир делится на две группы: собственно товары (материальные блага, услуги) и деньги. В свою очередь, деньги могут быть просто деньгами и капиталом, т.е. деньгами, которые приносят новые деньги. Всегда имеется потребность в передаче денег от одного лица (юридического или физического) к другому. Практика рынка выработала два основных способа указанной передачи денег через процесс кредитования и путем выпуска и обращения ценных бумаг. Например, нужен товар, и надо заплатить за него, а денег по какой-либо причине нет (нет наличных денег, нет денег на счете). Или, наоборот, нужны деньги для производства товара, но сам товар будет произведен спустя какое-то время. И на товарном рынке существуют ситуации, когда необходимо осуществить передачу товара при отсутствии его самого, например, когда товар находится в пути, или он еще не произведен, или его нет в момент заключения сделки (находится на складе).

Итак, 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 — это такая форма фиксации рыночных отношений между участниками рынка, которая сама является объектом этих отношений. То есть заключение сделки или какого-либо соглашения между его участниками состоит в передаче или купле-продаже ценной бумаги в обмен на деньги или на товар.

Но ценная бумага - это не деньги и не материальный товар. Ее ценность состоит в тех правах, которые она дает своему владельцу. Последний обменивает свой товар или свои деньги на ценную бумагу только в том случае, если он уверен, что эта бумага ничуть не хуже, а даже лучше (удобнее), чем сами деньги или товар. Поскольку и деньги, и товар в современных условиях есть разные формы существования капитала, то экономическое определение ценной бумаги можно выразить следующим образом.

Ценная бумага — это форма существования капитала, отличная от его товарной, производительной 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 на него,

которые и зафиксированы в форме ценной бумаги. Последняя позволяет “отделить” собственность на капитал от самого капитала и соответственно включить последний в рыночный процесс в таких формах, в каких это необходимо для самой экономики.

В форме ценной бумаги могут фиксироваться любые общественно значимые права, если они имеют экономическую (денежную) оценку.

Понятие ценной бумаги многогранно, поскольку сами экономические отношения, которые выражаются ею, очень сложны, плюс они постоянно видоизменяются и развиваются, что находит свое выражение во все новых формах существования ценных бумаг.

Ценная бумага - это особый товар, который обращается на особом, своем собственном рынке — рынке ценных бумаг, но не имеет, ни вещественной, ни денежной потребительной стоимости, т.е. не является ни физическим товаром, ни услугой.

В расширенном понимании ценная бумага - это любой документ («бумага»), который продается и покупается по соответствующей цене. Исторические примеры — продажа индульгенций в средние века, в наше время — продажа «ценных бумаг» типа «билетов МММ». Теоретическое понятие ценной бумаги более узкое, так как оно включает в себя только такие ценные бумаги, которые отражают конкретные имущественные отношения, а не любые отношения, например отношения религиозной веры или веры во что-либо другое.

Если невозможно дать строго научное, а затем и юридическое определение, то эту трудность можно обойти путем перечисления признанных государством конкретных видов ценных бумаг, которые имеются в практике. Например, в Гражданском кодексе Российской Федерации или других законах, относящихся к рынку ценных бумаг, определенные виды бумаг фиксируются именно как ценные бумаги. С другой стороны, все, что объявлено как ценная бумага, подпадает под законодательные акты, регулирующие ее жизнь от момента выпуска до окончания срока обращения.

Ценная бумага выполняет ряд общественно значимых функций:

- перераспределяет денежные средства (капиталы) между: отраслями и сферами экономики; территориями и странами; группами и слоями населения; населением и сферами экономики; населением и государством и т.п.;

- предоставляет определенные дополнительные права ее владельцам, помимо права на капитал. Например, право на участие в управлении, соответствующую информацию, первоочередность в определенных ситуациях и т.п.;
- обеспечивает получение дохода на капитал и (или) возврат самого капитала и др.

Как любая экономическая категория, ценная бумага имеет соответствующие характеристики: временные, пространственные, рыночные. Рыночные характеристики включают: форму владения, выпуска, характер обращаемости и степень риска вложений в данную ценную бумагу, форму выплаты дохода и др.

Ценная бумага обладает рядом свойств, которые сближают ее с деньгами. Её главное свойство — это возможность обмена на деньги в различных формах (путем погашения, купли-продажи, возврата эмитенту, переуступки и т.д.). Она может использоваться в расчетах, быть предметом залога, храниться в течение ряда лет или бессрочно, передаваться по наследству, служить подарком и т.д.

Существующие в современной мировой практике ценные бумаги делятся на два больших класса:

- I класс — основные ценные бумаги;
- II класс — производные ценные бумаги.

Основные ценные бумаги — это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив, обычно на товар, деньги, капитал, имущество, различного рода ресурсы и др.

Основные ценные бумаги, в свою очередь, можно разбить на две подгруппы: первичные - это, например, акции, облигации, векселя, закладные и др (бумаги основаны на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги..). Вторичные ценные бумаги - это ценные бумаги на сами ценные бумаги (варранты на ценные бумаги, депозитарные расписки и др.).

Производная ценная бумага — это ценная бумага на какой-либо ценовой актив: на цены товаров (обычно, биржевых товаров: зерна, мяса, нефти, золота и т.п.); на цены основных ценных бумаг (обычно, на индексы акций, на облигации); на цены кредитного рынка (процентные ставки); на цены валютного рынка (валютные курсы) и т.п.

Основные виды ценных бумаг:

1. Акции.
2. Облигации.
3. Векселя.
4. Денежные сертификаты
5. Чеки.

ОБЛИГАЦИЯ – это ценная бумага, выпускаемая государством, а также частными компаниями и акционерными обществами и представляющая собой долговое обязательство, выдаваемого на определенный срок.

ОБЛИГАЦИЯ – ценная бумага, закрепляющая право её держателя на получение от эмитента облигации её номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента в предусмотренный срок.

В нашей стране предприятия непосредственно облигации не выпускают, в других странах это широко практикуется. У нас широкое распространение получили в 90-х годах, так называемые ГКО – государственные краткосрочные обязательства. Они представляли собой облигации, т.е. государство выпускало ценные бумаги, например стоимостью 1000 руб., гарантировало получение по ним процента, от 30 до 100% и погашение этой облигации примерно через 2 года.

Это означало, что владелец облигации получает в первый год от 300 до 1000 рублей по проценту на эту облигацию, во второй год он получает процент от 300 до 1000 рублей и облигация возвращается государству, и держатель её получает ещё 1000 руб. Такие громадные проценты послужили причиной спекуляции этими ценными бумагами. И особенно этими занимались банки. В значительных объемах они скупались и заграничными контрагентами. Но в эти года была значительная инфляция до 200% годовых и таким образом стоимость и процентов и возвратных денег понижалась вдвое, поскольку стоимость акции изменяется в зависимости от времени, а стоимость облигаций остается неизменной. На каждой облигации имелись отрывные купоны, по которым и погашались проценты. Потом государство с приходом к власти Кириенко отказалось от выплаты по этим облигациям, а точнее произвела их девальвацию, т.е. обесценило их, и они превратились в мусор. Погорело множество коммерческих банков, которые не занимались с клиентами, а только с процентными бумагами. И в один миг они стали банкротами.

Доверие к облигациям в настоящее время в нашей стране прочно потеряно и едва ли скоро возродится.

Это обозначается в первую очередь, неблагоприятным психологическим стереотипом, сложившимся у населения из-за того, что государство использовало облигационные займы в послевоенные годы для изъятия денежных средств у населения, не возвратив их до сих пор.

АКЦИЯ – это ценная бумага, которая представляет собой свидетельство о внесении капитала (доли, пая) в общий капитал акционерного общества. Владение акцией дает право на получение по ней определенного дохода и право на участие в управлении этим обществом.

Доход, приносимый акциями, называется дивидендом.

Акции бывают именные и на предъявителя.

Различают акции **РЯДОВЫЕ** (обычные) и **ПРИВЕЛЕГИРОВАННЫЕ**.

Обычная акция – это акция, которая даёт право их владельцу голосовать на собрании их владельцев. Дивиденд колеблется в зависимости от остатка чистой прибыли.

Привилегированная акция – это такая акция, которая не даёт право голоса, и процент выплаты на дивиденды фиксирован.

Дивиденды по привилегированным акциям выплачиваются в первую очередь.

Главное отличие **АКЦИИ** от облигации состоит в том, что акционер не кредитор акционерного общества как владелец облигаций, а собственник его в пределах того количества акций, которым он владеет.

В отличие от облигации акция таит в себе перспективу многократного умножения стартовой стоимости, что связано с ростом акционерного капитала.

Контрольный пакет акций – это пакет акций, обеспечивающий её владельцу контроль над деятельностью общества.

Дивиденды выплачиваются:

- В денежной форме,

- В натуральной форме,
- В форме выпуска дополнительных акций.

ВЕКСЕЛЬ – обязательство одной стороны перед другой оплатить в определенный срок сумму денег за товар или услугу. Продавец покупает товар и расплачивается векселем, т. е. обязуется уплатить определенную сумму денег в определенный срок, т.е., это продажа товаров в кредит. Стоимость векселя с течением времени не изменяется.

Главная их привлекательность, особенно для криминального мира, это возможность их продать или расплатиться за какие-то товары или услуги.

Коммерческие векселя, за которыми стоит конкретная товарная сделка, бывают простыми и переводными.

Простой вексель представляет собой простое и ничем не обусловленное обязательство векселедателя уплатить при наступлении срока конкретную сумму векселедержателю. Простой вексель содержит только одну подпись лица, который обязан совершить платеж.

Переводной вексель (тратта) – письменный документ, содержащий приказ векселедателя, адресованный плательщику-должнику, уплатить деньги (в определенный срок и в определенном месте) получателю-держателю векселя или по его приказу третьему лицу. В отличие от простого, здесь участвуют не два лица, а три лица. Переводной вексель, содержащий приказ совершить платеж (платёж исходит от лица, выдавшего вексель), ещё не обязательство платежа со стороны трассата. Следовательно, переводной вексель должен быть подтверждён, или акцептован плательщиком.

Векселедержатель должен своевременно предъявить вексель к оплате, в противном случае это может быть отнесено к его вине.

Иногда для надежности, гарантированности векселя, на него ставится АВАЛЬ, или гарантия банка, что такие средства на расчетном счете есть.

СЕРТИФИКАТ – это обязательство по вкладам. Сертификат предполагает обязательство двух сторон: банка – через определённый срок возвратить владельцу сертификата его первоначальный вклад плюс, повышенный процент и покупателя – владельца сертификата – не изымать из банка свои деньги в течение этого срока.

ЧЕКИ - это тоже ценные бумаги, достаточно удобные для обращения. Если на расчетном счете есть определенная сумма средств в банке, то банк выдает чековую книжку. Можно выписывать чек за какой-то товар, получатель чека предъявляет его в банк, банк проверяет подтверждение, что чек не поддельный, на что ему положено по закону 10 дней или 20 дней со странами СНГ или 70 для других государств.

В России чеки не получили широкого распространения по следующим причинам:

1. В нашей стране слишком много чиновников, которые имеют право арестовать расчетный счет по любому, даже пустяковому поводу.
2. За перевод денег с одного расчетного счета на другой наши банки берут довольно приличную плату иногда до 3%. В других странах этого нет, банки берут плату только за депозитное хранение и довольствуются тем, что вы храните на своем расчетном счета какую-то сумму, которые банк может использовать в своих краткосрочных нуждах.
3. Поскольку в России большие налоги, то предприятия вынуждены укрываться от них и это легко сделать, если не хранить деньги на расчетном счете.

Депозитные и сберегательные сертификаты – это свидетельство о вкладе на определённый срок.

Сберегательная книжка предусматривает, что вы можете, получит по ней деньги в любой момент.

Сберегательный сертификат предусматривает хранение на определенный срок (например, 3 месяца вы обязуетесь не брать деньги). Тогда банк эти деньги использует для кредита другим предприятиям. Если это просто сберегательная книжка, то такого права он не имеет. Поэтому, в первом сертифицированном вкладе проценты больше.

Вклад может быть накопительный, т.е. вы можете докладывать деньги или могут проценты начисляться на проценты.

Не признаются ценными бумагами по российскому законодательству следующие ценные бумаги:

- документы, подтверждающие получение банковского кредита;

- документы, подтверждающие внесение суммы в депозиты банков (за исключением депозитных и сберегательных сертификатов);
- долговые расписки;
- завещания;
- страховые полисы;
- лотерейные билеты;
- суррогаты ценных бумаг ("чековые карты", коммерческие сертификаты, билеты акционерных обществ и т.д.)

Определение рынка ценных бумаг и его виды и функции.

В общем, виде рынок ценных бумаг можно определить как совокупность экономических отношений, но поводу выпуска и обращения ценных бумаг между его участниками.

В этом смысле понятие рынка ценных бумаг не отличается и не может отличаться от определения рынка любого другого товара, например нефти. Отличия появляются, если сравнить сам объект исследуемого рынка. Номенклатура рынка ценных бумаг соответствует не рынку какого-то отдельного товара, а товарному рынку в целом. Далее, если товары производятся на заводах и фабриках, то ценные бумаги выпускаются в обращение. Чтобы товар дошел до своего потребителя, нужна своя организация товародвижения, а для ценной бумаги своя. Товар продается один или несколько раз, а ценная бумага может продаваться и покупаться неограниченное число раз и т.д. Рынок ценных бумаг — это составная часть рынка любой страны. Основой рынка ценных бумаг являются товарный рынок, деньги и денежный капитал. Первый является надстройкой над вторым, производным по отношению к ним.

Классификации видов рынков ценных бумаг имеют много сходства с классификациями самих видов ценных бумаг. Так различают:

- международные и национальные рынки ценных бумаг;

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

Смысл той или иной классификации рынка ценных бумаг определяется ее практической значимостью.

Российская торговая система – система внебиржевой торговли ценными бумагами. В качестве её первоначального варианта – «Портал» - была принята одна из подсистем американской внебиржевой системы торговли NASDAQ[2]. Технические средства «Портал» были усовершенствованы российскими специалистами, и система получила своё нынешнее наименование.

Российская торговая система является крупнейшей в нашей стране электронной внебиржевой площадкой, объединяющей инвестиционные компании и банки.

Рынок ценных бумаг имеет целый ряд функций, которые условно можно разделить на две группы; обще-рыночные функции, присущие обычно каждому рынку, и специфические функции, которые отличают его от других рынков. К обще-рыночным функциям относятся такие, как:

- коммерческая функция, т.е. функция получения прибыли от операций на данном рынке;
- ценовая функция, т.е. рынок обеспечивает процесс складывания рыночных цен, их постоянное движение и т.д.;
- информационная функция, т.е. рынок, производит и доводит до своих участников рыночную информацию об объектах торговли и ее участниках;
- регулирующая функция, т.е. рынок, создает правила торговли и участия в ней, порядок разрешения споров между участниками, устанавливает приоритеты, органы контроля или даже управления и т.д.

К специфическим функциям рынка ценных бумаг можно отнести:

- перераспределительную функцию;

- функцию страхования ценовых и финансовых рисков.

Перераспределительная функция условно может быть разбита на три подфункции:

a) перераспределение денежных средств между отраслями и сферами рыночной деятельности;

b) перевод сбережений, прежде всего населения, из непроизводительной в производительную форму;

c) финансирование дефицита государственного бюджета на не инфляционной основе, т.е. без выпуска в обращение дополнительных денежных средств.

Функция страхования ценовых и финансовых рисков, или хеджирование, стала возможной благодаря появлению класса производных ценных бумаг: фьючерсных и опционных контрактов.

Вследствие того, что конечной целью современной товарной экономики является получение прибыли, то любая деятельность в сфере экономики направлена на увеличение прибыли, одним из средств увеличения прибыли является вложение (инвестирование), поэтому важно выбрать наиболее целесообразный рынок для инвестирования капитала.

Денежные средства могут быть вложены в различные рынки, и на каждом рынке будет иметь место определенный, отличный от другого прирост, но для вложения, несомненно, требуется накопление, поэтому важно найти первоначальный капитал или накопить его. Отсюда можно рассматривать рынок с двух сторон: с одной стороны, как рынок для накопления, с другой - как рынок для инвестиций.

К рынкам, на которых можно накопить или получить капитал относится рынок ценных бумаг, наравне с рынком банковских капиталов, валютным рынком, рынком страховых и пенсионных фондов. Иными словами, рынком, на котором преобладают финансовые отношения, называется финансовым рынком, а в его состав входят денежный рынок и рынок капиталов. Под денежным рынком понимается рынок краткосрочных кредитных операций (до одного года) и в свою очередь подразделяется на учетный рынок, межбанковский рынок и валютный рынок. На учетном рынке основными объектами купли-продажи являются казначейские и коммерческие векселя и другие краткосрочные ценные бумаги, межбанковский рынок функционирует за счет предоставления кредитов банками друг другу (использование временно свободных денежных средств) сроками от одного дня до

пяти лет, валютный же рынок обслуживает международный платежный оборот. Рынок капиталов охватывает средне- и долгосрочные кредиты и акции и облигации, он подразделяется на рынок средне- и долгосрочных ценных бумаг и рынок средне- и долгосрочных банковских кредитов.

Рынок ценных бумаг также является рынком для инвестиций, привлечения незадействованного капитала. Так как существуют различные виды рынков для инвестирования на рынку ценных бумаг, приходится выдерживать жесткую конкуренцию, на которую влияет ряд факторов: уровень доходности рынка, уровень риска, уровень налогообложения и др.

Одним из самых известных рынков ценных бумаг является рынок FOREX.

FOREX^[3] (Foreign Exchange Market) – глобальный валютный рынок по обмену определенной суммы валюты одной страны на валюту другой по согласованному курсу на определенную дату.

FOREX не имеет какого-либо определенного места торговли. Это огромная сеть, соединенных между собой посредством телекоммуникаций валютных дилеров, сосредоточенных по всем ведущим мировым финансовым центрам и круглосуточно работающих как единый механизм. Основными участниками валютного рынка являются: коммерческие банки, валютные биржи, центральные банки, фирмы, осуществляющие внешнеторговые операции, инвестиционные фонды, брокерские компании, частные лица.

Главными валютами, на долю которых приходится основной объем всех операций на рынке FOREX, являются сегодня доллар США (USD), евро (EUR), японская йена (JPY), швейцарский франк (CHF) и английский фунт стерлингов (GBP). Ежедневный объем конверсионных операций в мире составляет около 2 триллионов долларов США. На долю электронных брокеров сегодня приходится 15% оборота рынка FOREX.

Валютный рынок (FOREX) является самым ликвидным рынком в мире с различными участниками, начиная с банков и инвестиционных организаций и заканчивая корпорациями и частными спекулянтами, использующими рынок не только для осуществления чисто спекулятивных операций, но и для страхования от колебания валютных курсов при экспортно-импортных операциях.

Это происходит с помощью механизма маржинальной торговли, который заключается в том, что для совершения сделки нет необходимости иметь всю

сумму контракта, достаточно лишь внести залог, который составляет определенный процент от суммы контракта. То есть, для совершения сделки по покупке или продаже валюты вас кредитуют недостающей суммой, или, как говорится, предоставляют "плечо" или "рычаг".

Коммерческие банки и брокерские дома не только совершают операции по купле-продаже валюты по ценам, которые выставляют другие активные участники, но и сами предлагают свои собственные цены. Таким образом, они активно влияют на процесс ценообразования и жизнь всего рынка, поэтому их называют маркет-мэйкерами[4].

Центральные банки стран выходят на FOREX, как правило, не с целью извлечения прибыли, а с целью проверки устойчивости или коррекции существующего курса национальной валюты, так как последний оказывает значительное влияние на состояние экономики страны. Центральные банки также выходят на валютный рынок через коммерческие банки. Хотя прибыль не является основной целью этих банков, убыточные операции их тоже не привлекают, поэтому интервенции центральных банков обычно маскируются и осуществляются через несколько коммерческих банков сразу. Центральные банки разных стран могут осуществлять и совместные скоординированные интервенции. Это активные участники.

Пассивные участники могут использовать маржинальную торговлю, когда с помощью небольшого страхового депозита они получают возможность временно оперировать капиталом, в сотню раз превышающим этот депозит. Такой способ торговли позволяет принимать участие в работе валютного рынка мелким инвесторам с небольшим капиталом и при этом получать значительную прибыль. Состав основных участников рынка свидетельствует о том, что этот рынок активно используется "серьезным бизнесом" и для серьезных целей. То есть далеко не все участники рынка используют FOREX в спекулятивных целях.

В отличие от других финансовых рынков, валютный рынок, характеризуется самым большим объёмом торгов, самой низкой стоимостью проводимых сделок, самым быстрым движением денежных средств. Это единственный мировой рынок, действующий 24 часа в сутки. Его ликвидность возросла до 1 триллиона долларов США в день. В настоящее время операции на валютном рынке являются основным источником доходов ведущих банков мира. Такие как Chase Manhattan Bank, Barclays Bank, Swiss Bank Corporation и др. Возможность работы на финансовых рынках Азии, Европы и Америки стала доступной, благодаря их объединению в одну глобальную коммуникационную сеть. 24-х часовой доступ на валютный рынок

позволяет открывать и закрывать позиции в наиболее благоприятное время и по лучшей цене. Большие прибыли могут быть получены при относительно небольшом депозите в течение короткого промежутка времени.

В России рынок FOREX появился в 90-х годах XX века с началом развития свободных рыночных отношений. Наиболее передовые банки быстро сориентировались и поняли, что на этом рынке можно получать значительную прибыль. Были открыты дилинговые отделы, занимающиеся спекулятивными операциями на валютном рынке. Специалисты этого профиля быстро выросли в цене, и нашли себе применение не только в российских, но и в западных банках. С каждым годом число трейдеров неуклонно растет.

Из всего выше сказанного можно сделать вывод: под ценными бумагами следует понимать документ, удостоверяющий имущественное право, которое может быть осуществлено только при предъявлении подлинника этого документа. Иными словами он представляет собой воплощение абстрактного имущественного права, которое может передаваться от одного лица к другому посредством передачи самой ценной бумаги.

Важной частью рынка ценных бумаг считается денежный рынок, на котором обращаются краткосрочные (до года) долговые обязательства, главным образом казначейские векселя (билеты). Денежный рынок обеспечивает гибкую подачу наличности в казну государства и дает возможность корпорациям и отдельным лицам получать доход на их временно свободные денежные средства. Без него не может быть полноценного финансового рынка.

ОСНОВЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ

Участники рынка ценных бумаг

Рынок ценных бумаг - это система экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг. Рынок ценных бумаг отличается от иных рынков только объектом сделок: если для товарных и ресурсных рынков таковыми являются товары и ресурсы соответственно, то на рынке ценных бумаг обращаются специфические объекты - ценные бумаги.

Ценная бумага - это финансовое средство, дающее заимодавцу (инвестору) обеспеченное законом право получать в будущем определенный доход в установленном порядке .

Согласно Гражданскому кодексу Российской Федерации, ценная бумага - это документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. Уже из данного определения можно увидеть черты ценных бумаг, отличающие их от иных объектов гражданских прав: по общему правилу при исполнении гражданско-правовых сделок не требуется предъявления документа, удостоверяющего заключение такой сделки. В случае же ценных бумаг, права, закрепленные той или иной ценной бумагой, могут осуществляться лишь после ее предъявления.

Классификация видов рынков ценных бумаг, как правило, основывается на классификации самих ценных бумаг. С этой точки зрения рынки ценных бумаг можно условно разделить на следующие виды:

в зависимости от обращения ценных бумаг на международных рынках - межгосударственные и национальные;

рынок ценная бумага Россия

с учетом охвата рынком конкретных ценных бумаг территории государства - федеральные и региональные;

по типу обращающихся ценных бумаг - рынок акций, рынок облигаций, рынок производных ценных бумаг и т.п.;

в зависимости от типа эмитента ценных бумаг - рынки государственных, муниципальных и корпоративных ценных бумаг;

с учетом вовлечения в сделки с ценными бумагами их эмитентов - первичные и вторичные;

по способу организации торговли с ценными бумагами - организованные и неорганизованные, биржевые и внебиржевые.

Каждый участник рынка ценных бумаг, вступая во взаимоотношения с иными субъектами этого рынка, стремиться получить прибыль. При этом ожидаемый доход должен соотноситься с уровнем риска совершения операций с ценными

бумагами. Обычно при исследовании ценных бумаг связанные с их обращением риски делят на две группы:

1) Систематические риски - присущи всему рынку ценных бумаг и, как правило, обусловлены событиями макроэкономического уровня (уровнем инфляции, темпами развития экономики, политическими и международными событиями и т.п.). Такие риски невозможно устранить, они присутствуют при совершении операций с любой ценной бумагой;

2) Несистематические риски - присущи конкретной ценной бумаге и обусловлены в основном событиями корпоративного уровня (состоянием дел в отрасли и на предприятии, уровнем руководства фирмы - эмитента, колебаниями спроса на производимую продукцию и др.). В общем случае в сделках с ценными бумагами можно выделить три стороны:

а) эмитент ценных бумаг - юридическое лицо или органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ценными бумагами. Как видно из данного определения, эмитентом эмиссионных ценных бумаг может быть и государство в лице органов исполнительной власти федерального и субфедерального уровня, и органы местного самоуправления, акционерные общества и иные коммерческие организации, банки, другие юридические лица. Путем выпуска ценных бумаг эмитент может решить многие задачи, прежде всего - получения необходимых денежных средств;

б) инвестор - юридическое или физическое лицо, осуществляющее от своего имени и за свой счет сделки с ценными бумагами. Инвесторы могут преследовать различные цели: например, банки, вкладывая деньги в ценные бумаги, могут значительно повысить свою ликвидность, получая при этом определенный доход. Особую роль играют ценные бумаги в деятельности институциональных инвесторов - инвестиционных фондов (акционерных и паевых), негосударственных пенсионных фондов и страховых компаний, являясь основным объектом их инвестирования. Если целью приобретения инвестором ценных бумаг эмитента является получение контроля над этой компанией, то его принято относить к стратегическим инвесторам. Часто ценные бумаги приобретаются инвестором только ради получения от операций с ними прибыли. В этом случае считается, что инвестор осуществляет портфельное инвестирование, и такого инвестора относят к портфельным инвесторам;

в) профессиональный участник РЦБ - юридическое лицо или индивидуальный предприниматель, осуществляющие виды деятельности, указанные в законе "О рынке ценных бумаг[5]". Следует учитывать, что согласно этому закону, все виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг осуществляются на основании специального разрешения - лицензии, выдаваемой Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг (ФКЦБ) или уполномоченными ею органами .

Закон "О рынке ценных бумаг" выделяет 7 видов профессиональной деятельности на РЦБ:

1) Брокерская деятельность - совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного или комиссионера, действующего на основании договора поручения или комиссии, а также доверенности на совершение таких сделок при отсутствии указаний на полномочия поверенного или комиссионера.

По договору поручения одна сторона (поверенный) обязуется совершить от имени и за счет другой стороны (доверителя) определенные юридические действия; права и обязанности по сделке, совершенной поверенным, возникают непосредственно у доверителя. По договору комиссии одна сторона (комиссионер) обязуется по поручению другой стороны (комитента) за вознаграждение совершить одну или несколько сделок от своего имени, но за счет комитента; по сделке, совершенной комиссионером с третьими лицами, приобретает права и становится обязанным комиссионер.

Профессиональный участник РЦБ, занимающийся брокерской деятельностью, именуется брокером.

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

Необходимо обратить внимание на два аспекта: во-первых, в отличие от брокера, способного выполнять любые гражданско-правовые сделки с ценными бумагами клиента (например, передать их по завещанию), дилер имеет право осуществлять только сделки купли-продажи. Во-вторых, дилер, как и инвестор, совершает сделки с ценными бумагами от своего имени и за свой счет, отличие же состоит в том, что

дилер обязан публично объявлять цену сделки и совершать сделку по объявленной цене.

3) Деятельность по управлению ценными бумагами - осуществление юридическим лицом или индивидуальным предпринимателем 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:

1. ценными бумагами
2. денежными средствами, направленными для инвестирования в ценные бумаги
3. денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами.

Профессиональный участник РЦБ, осуществляющий деятельность по управлению ценными бумагами, именуется управляющим.

Порядок осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, права и обязанности управляющего определяются законодательством РФ [\[6\]](#) и договорами.

4) 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.

Именно клиринговые учреждения обеспечивают покупателю ценных бумаг их перевод в его собственность, а продавцу ценных бумаг - поступление денежных средств.

5) Депозитарная деятельность - оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и (или) учету и переходу прав на ценные бумаги. Профессиональный участник РЦБ, 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.

Между депозитарием и депонентом обязательно должен быть заключен в письменной форме депозитарный договор, существенные условия которого определены законом "О рынке ценных бумаг".

Заключение депозитарного договора не влечет за собой переход к депозитарию права собственности на ценные бумаги депонента. Депозитарий не имеет права распоряжаться ценными бумагами депонента иным способом, чем это предусмотрено в депозитарном договоре.

б) Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг - сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг. Лица, осуществляющие подобную деятельность, именуются держателями реестра (регистраторами). Регистраторами могут быть только юридические лица.

Под системой ведения реестра владельцев ценных бумаг понимается совокупность данных, зафиксированных на бумажном носителе и (или) с использованием электронной базы данных, обеспечивающая идентификацию зарегистрированных в системе ведения реестра номинальных держателей и владельцев ценных бумаг, а также учет их прав в отношении ценных бумаг, зарегистрированных на их имя.

Реестр владельцев ценных бумаг - часть системы ведения реестра, представляющая собой список зарегистрированных владельцев с указанием количества, номинальной стоимости и категории принадлежащих им именных ценных бумаг, составленный по состоянию на любую установленную дату и позволяющий идентифицировать этих владельцев, количество и категорию принадлежащих им ценных бумаг.

Для ценных бумаг на предъявителя система ведения реестра не ведется. Держателем реестра может быть сам эмитент или профессиональный участник РЦБ, осуществляющий деятельность по ведению реестра на основании поручения эмитента. В случае, если число владельцев именных ценных бумаг превышает 500 (а для именных акций акционерного общества - 50), держателем реестра должна быть независимая специализированная организация, являющаяся профессиональным участником РЦБ и осуществляющая деятельность по ведению реестра. Эмитент имеет право заключить договор на ведение реестра только с одним юридическим лицом.

7) Деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг - предоставление услуг, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок между участниками РЦБ. Профессиональный участник РЦБ, оказывающий подобные услуги, называется организатором торговли на рынке ценных бумаг.

Правила осуществления каждым профессиональным участником РЦБ своих функций, возникающие при этом права и обязанности, регламентируются законом "О рынке ценных бумаг", а также изданными в соответствии с этим законом нормативными правовыми актами ФКЦБ[7].

Согласно нормативным документам ФКЦБ, разрешается совмещение следующих видов профессиональной деятельности на РЦБ:

а) брокерской, дилерской, деятельности по управлению ценными бумагами и депозитарной деятельности;

б) клиринговой деятельности и депозитарной деятельности;

в) деятельности по организации торговли на РЦБ и клиринговой деятельности;

г) деятельности по организации торговли и депозитарной деятельности.

Большую роль в функционировании российского рынка ценных бумаг играют создаваемые по инициативе участников рынка саморегулируемых организаций - объединения брокеров, дилеров, депозитариев и других специализированных институтов, функционирующих на РЦБ. Главное назначение таких организаций - выработка общих правил поведения участников рынка, защита их интересов. Саморегулируемые организации устанавливают требования к профессионализму и этике участников сделок ценными бумагами, объемам торгов, уровню капитала и т. п.

В настоящее время на отечественном РЦБ действуют несколько саморегулируемых организаций. К важнейшим из которых можно отнести: Национальную ассоциацию участников рынка государственных ценных бумаг (НАУРАГ), Национальную ассоциацию участников фондового рынка (НАУФОР), Профессиональную ассоциацию регистраторов, трансферт агентов и депозитариев (ПАРТАД), Ассоциацию участников вексельного рынка (АУВЕР).

РЦБ может выполнять несколько функций, которые условно можно разделить на две группы:

1) Общерыночные функции, к которым можно отнести:

коммерческую - участники РЦБ стремятся получить прибыль от совершения сделок с ценными бумагами;

ценовую - на РЦБ под воздействием спроса на ценные бумаги и их предложения формируются рыночные цены финансовых инструментов;

информационную - с помощью рынка ценных бумаг его участники получают необходимые сведения о торгуемых ценных бумагах, о событиях, оказывающих воздействие на цены финансовых средств, а также иную полезную информацию. Кроме того, надо учитывать, что рынок ценных бумаг чутко реагирует на происходящие и предполагаемые изменения в политической, социально-экономической и других сферах жизни общества. В этой связи, обобщенные показатели РЦБ используются как один из макроэкономических показателей, характеризующих состояние экономики страны в целом;

регулирующую - на РЦБ устанавливаются правила выпуска и обращения ценных бумаг, способы обеспечения прав и законных интересов участников сделок, порядок разрешения возникших коллизий.

2) Специфические функции, присущие исключительно рынку ценных бумаг. К наиболее существенным из них можно отнести следующие:

РЦБ играет роль регулировщика инвестиционных потоков и позволяет обеспечивать оптимальную для общества структуру использования ресурсов. Именно через РЦБ осуществляется значительная часть потока капиталов в отрасли, обеспечивающие наибольшую рентабельность вложений;

Рынки ценных бумаг позволяют обеспечивать массовый характер инвестиционного процесса, позволяя любым экономическим субъектам (в том числе обладающим номинально небольшим инвестиционным потенциалом) осуществлять инвестиции - как финансовые (поскольку ценные бумаги сами по себе являются объектом инвестирования), так и реальные (при покупке акций нового выпуска);

РЦБ является важным инструментом государственной финансовой политики. С помощью государственных ценных бумаг государство может решать несколько задач:

финансирование дефицита бюджетов различных уровней;

финансирование конкретных проектов;

регулирование объема денежной массы, находящейся в обращении;

поддержание ликвидности финансово-кредитной системы .

Указанные три специфические функции РЦБ можно условно отнести к его перераспределительным функциям.

Кроме них, РЦБ выполняет и иную специфическую функцию - страхование ценовых и финансовых рисков (так называемое хеджирование рисков). Это становится возможным в основном благодаря использованию производных ценных бумаг - опционов и фьючерсов.

Особенности регулирования фондового рынка в России

На рынке ценных бумаг встречаются весьма противоречивые интересы множества участников. Сама его природа достаточно сложна, рынок ценных бумаг нуждается в особом регулировании.

В то же время специфика рынка такова, что многие решения могут квалифицированно принять только непосредственные участники рынка. Они лучше других знают конкретные проблемы и пути их решения, обнаруживают махинации, которые просто невозможно заранее предусмотреть в нормативных документах, в состоянии оценить поведение участников. Поскольку проверка инвесторами потребительских качеств такого товара до момента покупки крайне затруднена, очевидно, что возможности злоупотреблений на рынке финансовых активов, в частности на рынке ценных бумаг, существенно выше, чем на других рынках. Отсюда необходимость особого регулирования отношений на этом рынке вызвана повышенной опасностью нарушения законных интересов инвесторов - граждан и юридических лиц, что, в конечном счете, должно быть предметом заботы государства. Но прежде всего, необходимо дать определение системы регулирования рынка ценных бумаг или так называемую регулятивную инфраструктуру рынка, обеспечивающую функционирование рынка ценных бумаг.

Система регулирования рынка ценных бумаг - единая система соподчиненности определенных методов и приемов, позволяющих упорядочить совершение сделок, подчинить их определенным требованиям и правилам. Регулирование - это механизм поддержания равновесия взаимных интересов всех участников по правилам честной и доверительной игры .

Ключевым моментом в процессе управления любой системой является определение цели. Цель системы управления рынком ценных бумаг для регулирования этого

рынка состоит в обеспечении устойчивости, сбалансированности и эффективности рынка.

На данный момент эта система включает в себя:

государственные органы регулирования;

саморегулирующиеся организации;

законодательные нормы рынка ценных бумаг;

этику, традиции и обычаи рынка.

Главная задача, которая стоит перед каждым органом, призванным регулировать фондовые операции, заключается в создании действенного и эффективного механизма, устанавливающего четкие правила и обычаи поведения на рынке, обеспечивающего выявление и жесткое пресечение любых попыток отклонения от них.

С учетом опыта стран с развитым рынком ценных бумаг государство должно осуществлять следующие функции:

разработку концепции развития рынка, программу ее реализации, разработку законодательных актов для запуска и развития рынка;

концентрацию ресурсов (государственных и частных) на цели создания инфраструктуры и совершенствование инфраструктуры;

контроль над финансовой устойчивостью и безопасностью рынка (контроль над входом на рынок, регистрацию ценных бумаг, надзор за финансовым состоянием инвестиционных институтов);

установление норм функционирования рынка, контроль над их соблюдением, применение санкций за нарушение правовых норм;

создание системы информации о состоянии рынка ценных бумаг и обеспечение ее открытости для инвесторов;

создание системы защиты инвесторов от потерь (в том числе государственные или смешанные схемы страхования инвестиций):

предотвращение негативного воздействия на фондовый рынок других видов государственного регулирования (монетарного, валютного, налогового);

регулирование рынка государственных ценных бумаг, направленное на ограничение отвлечения инвестиционных ресурсов на покрытие непроизводительных расходов государства .

Законодательство о рынке ценных бумаг представляет собой совокупность нормативных правовых актов, регулирующих отношения в сфере выпуска (эмиссии) и обращения ценных бумаг. Данное законодательство есть составная часть предпринимательского законодательства, а потому обладает такими признаками, как комплексный характер, особый субъектный состав и сфера регулирования - рынок ценных бумаг.

Основополагающими нормативными правовыми актами в сфере рынка ценных бумаг являются:

Закон о рынке ценных бумаг;

Закон об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг;

Закон об ипотечных ценных бумагах;

Федеральный закон "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг[8]".

Среди кодифицированных актов первое место занимает Гражданский кодекс, многие положения которого прямо или косвенно регулируют отношения по поводу выпуска и обращения ценных бумаг.

К числу актов публичного права следует отнести Бюджетный кодекс, Налоговый кодекс, нормы которых непосредственно не направлены на регулирование рынка ценных бумаг, но имеет большее значение.

Законодательство о рынке ценных бумаг тесно связано с корпоративным и инвестиционным законодательством. Так, Закон об АО содержит достаточное число норм, посвященных ценным бумагам. В свою очередь, современное инвестиционное законодательство рассматривает ценные бумаги в качестве одного из объектов инвестирования.

Традиционно в системе подзаконных правовых актов особое место принадлежит указам Президента РФ, постановлениям Правительства РФ, а также ведомственным актам, особенно актам федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг (в настоящее время - Федеральная служба по финансовым рынкам). Большинство положений и правил об осуществлении отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг были приняты этим органом (ФКЦБ РФ).

Законодательство о рынке ценных бумаг включает также локальные (корпоративные) правовые акты, издаваемые акционерными обществами, профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Особенностью правового регулирования отношений в сфере рынка ценных бумаг является наличие значительного числа правовых актов саморегулируемых организаций (гл.13 Закона о рынке ценных бумаг). В данной сфере действует саморегулируемая организация - "Национальная ассоциация участников фондового рынка" (НАУФОР[9]).

Анализ положения дел в области регулирования российского рынка ценных бумаг позволяет констатировать, что пока еще система регулирования указанного рынка не вполне сложилась. Одной из наиболее острых проблем системы регулирования является отсутствие механизма реализации требований законодательства. Закон "О рынке ценных бумаг" был принят 22 апреля 1996 года. Однако работа практически по всем ключевым направлениям, которые на практике должны были обеспечить практическое внедрение ключевых требований закона о ценных бумагах, была организована таким образом, что не позволила в приемлемом объеме и в заданные сроки решить ни одну из стоящих задач перед теми, кто отвечал за регулирование рынка. Подзаконные нормативные акты были приняты с запозданием, которое не оставляло возможности для участников рынка и самих регулирующих органов должным образом подготовиться к выполнению их требований.

Уровень проработки и согласования принимаемых нормативных актов оказался таков, что вызвал острую критику других государственных органов и отдельных участников рынка. Разъяснительная работа по указанным нормативным актам, призванная подготовить участников рынка к нововведениям, объясняющая им смысл того, что им хотят предложить была организована крайне недостаточно. Аппарат регулирующих органов не был подготовлен к тому, чтобы выполнить им же самими на себя возложенные функции .

Следует рассмотреть также вопрос государственного регулирования с помощью нормативно-законодательных актов. На сегодня их принято более 300. Но это крайне незначительно по сравнению с многотомными собраниями законодательных актов по ценным бумагам в тех странах, в которых развит фондовый рынок. В связи с постоянным изменением экономического положения и ситуации на фондовом рынке страны многие правовые нормы быстро устаревают. А так же в них имеются немало противоречий, двойных толкований и "белых пятен" (трастовые операции, залог ценных бумаг, ссуда ценными бумагами, новые типы институциональных инвесторов, акции на предъявителя, безбумажный выпуск ценных бумаг, самоуправляющиеся ассоциации участников рынка ценных бумаг). Крайне запутана и сложна система налогов в этой сфере. По некоторым оценкам, действующая нормативная база начинает реально сдерживать развитие рынка ценных бумаг, непосредственно влияя на уменьшение объемов инвестиций в ценные бумаги.

Современное состояние рынка ценных бумаг в России и проблемы его развития

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

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

Современный российский фондовый рынок можно охарактеризовать по следующим параметрам:

1. Участники рынка:

2400 коммерческих банков,

Центральный банк РФ (около 90 территориальных управлений),

Сберегательный банк (42000 территориальных банков, отделений, филиалов),

60 фондовых бирж,

660 институциональных фондов

более 550 негосударственных пенсионных фондов

более 3000 страховых компаний

саморегулируемая организация - Союз фондовых бирж .

2. Объемы рынка:

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

долгосрочные и среднесрочные облигационные займы, размещенные среди населения (более 30 млрд. руб.);

государственные краткосрочные облигации различных годов выпуска;

долгосрочный 30-летний облигационный займ 1991г. (с учетом вложений Банка России 55-60 млрд. руб.);

внутренний валютный облигационный займ для юридических лиц (около 35.5 трлн. руб.);

казначейские обязательства (до 5 трлн. руб.).[6]

Рынок частных ценных бумаг:

эмиссия акций преобразованных в открытые акционерные общества государственных предприятий (около 800-900 млрд. руб.);

эмиссия акций и облигаций банков (более 2 трлн. руб.);

эмиссия акций чековых инвестиционных фондов (2-2.5 трлн. руб.);

эмиссия акций вновь создаваемых акционерных обществ (75-76 трлн. руб.);

облигации банков и предприятий (50-60 трлн. руб.).

Российский фондовый рынок характеризуется следующим:

небольшими объемами и неликвидностью;

"неоформленностью" в макроэкономическом смысле (неизвестно соотношение сил на фондовом рынке и т.п.);

неразвитостью материальной базы, технологий торговли, регулятивной и информационной инфраструктуры;

раздробленной системой государственного регулирования;

отсутствием государственной долгосрочной политики формирования рынка ценных бумаг;

высокой степенью всех рисков, связанных с ценными бумагами;

значительными масштабами грюндерства, т.е. агрессивной политикой учреждения нежизнеспособных компаний;

крайней нестабильностью в движениях курсов акций и низкими инвестиционными качествами ценных бумаг;

отсутствием открытого доступа к макро- и микроэкономической информации о состоянии фондового рынка;

инвестиционным кризисом;

отсутствием обученного персонала и крупных, заслуживших общественное доверие инвестиционных институтов;

агрессивностью и острой конкуренцией при отсутствии традиций деловой этики;

высокой долей спекулятивного оборота;

расширением рынка государственных долговых обязательств и спроса государства на деньги, что сокращает производительные инвестиции в ценные бумаги.

Формирование фондового рынка в России повлекло за собой возникновение, связанных с этим процессом, многочисленных проблем, преодоление которых необходимо для дальнейшего успешного развития и функционирования рынка ценных бумаг. В первую очередь, это конечно проблемы государственного регулирования РЦБ

В данном разрезе, возможно, выделить следующие ключевые проблемы развития российского фондового рынка, которые требуют первоочередного решения.

1. Преодоление негативно влияющих внешних факторов, т.е. хозяйственного кризиса, политической и социальной нестабильности. Политические кризисы в стране в первую очередь приводят к падению индекса РТС и котировок ценных бумаг. Решение этой проблемы не просто найти, потому, что разнообразие политических партий вступает в противоречия с желанием власти установить четкую вертикаль правящей власти. Хозяйственный кризис тоже до сих пор отражается на рынке ценных бумаг. К тому же, как отмечалось выше, большую часть современного РЦБ составляют долговые обязательства, что не может не отразиться на общем состоянии рынка. Выплаты государства по долгам уменьшают его влияние на рынке ценных бумаг.

2. Целевая переориентация рынка ценных бумаг с первоочередного обслуживания финансовых запросов государства и перераспределения крупных пакетов акций на выполнение своей главной функции - направление свободных денежных ресурсов на цели восстановления и развития производства в России.

В России большая часть ценных бумаг идет на нужды правительства, не выполняя своей основной функции. А именно вложения ценных бумаг в развитие производства способны вывести российскую экономику на качественно новый уровень.

3. Улучшение качественных характеристик рынка:

наращивание объемов и переход в категорию классифицируемых рынков ценных бумаг (для того, чтобы российский рынок был отнесен к разряду развивающихся, размер капитализации рынка акций в процентах к номинальной стоимости ВВП должен достигнуть 30-40%, т.е. увеличиться в 10-15 раз), что невозможно без укрупнения и рекапитализации фондового рынка;

пресечение обращения на рынке суррогатов ценных бумаг и профессиональной незаконной деятельности (контроль над данным процессом должны взять на себя как государственные, так и саморегулируемые организации). Россия по пиратству и мошенничеству прочно занимает место в десятке стран мира.

Объем пиратской продукции, например, достигает 85%. Примерно такая же ситуация складывается и на рынке ценных бумаг, с той разницей, что ценные бумаги имеют большую степень защиты, чем, скажем, та же видео продукция. Но даже, несмотря на это, общая доля поддельных бумаг на российском рынке никак не меньше 40%. Контроль над этим должны взять фирмы, как государственные, так и частные. Причем, для вовлечения новых фирм в это дело должны

использоваться средства поощрения, а все эти фирмы должны объединиться под эгидой комиссии по стандартам.

4. Повышение роли государства на фондовом рынке, для чего необходимо:

1) создание государственной долгосрочной концепции и политики действий в области восстановления рынка ценных бумаг и его текущего регулирования (окончательный выбор модели фондового рынка (в настоящее время преобладает ориентация на фондовый рынок США), а также определение доли источников финансирования хозяйства и бюджета за счет выпуска ценных бумаг). У правительства не существует четкой политики по отношению к рынку ценных бумаг. А это большой промах, ведь рынок ценных бумаг - это фактически обязательный атрибут полноценно функционирующего государства.

2) формирование согласованной системы государственного регулирования фондового рынка для преодоления раздробленности и пересечения функций многих государственных органов.

В настоящее время большую часть рынка ценных бумаг контролирует РТС (Российская Торговая Система). В Торговой системе участникам РТС предоставлена возможность проводить торговые операции с российскими акциями, в зависимости от ликвидности разделенными на две категории - А (высоколиквидные) и Б (с ограниченной ликвидностью). Но нет единой системы государственного регулирования по отношению к РТС.

Многие государственные органы, как, например разнообразные комиссии стандартов, налоговые службы и. т. д. Очень часто пересекаются своими функциями по отношению к РЦБ, в связи с несовершенством системы законов в отношении ценных бумаг. Единого органа, который ведал бы этими делами, в России нет.

3) формирование сильной Комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку, которая сможет объединить ресурсы государства и частного сектора на цели создания рынка ценных бумаг;

4) ускоренное создание жесткой регулятивной инфраструктуры рынка и ее правовой базы для ограничения рисков инвесторов;

5) создание системы отчетности и публикации макро- и микроэкономической информации о состоянии рынка ценных бумаг.

Также, нет единой системы выставления отчетов по рынку ценных бумаг. Этим занимаются или интернет - сайты, или журналы, они ни первые, ни последние не охватывают всю ширь поставленных вопросов. Так, например, в интернет можно найти прогнозы аналитиков и графики курса акций, но не причины, которые к этому привели. В журнале можно найти причины, но нет всех графиков, и очень мало аналитики.

Я считаю, что в этом случае можно только специальный штаб аналитиков, как в США, которые будут заниматься прогнозированием и отчётами о деятельности рынка ценных бумаг. Они же должны заниматься изданием специального журнала по деятельности рынка. Финансировать этот штаб должно государство, но при этом оно не должно вмешиваться в дела рынка. Таким образом, люди, которые хоть как-то относятся к экономике, будут информированы по этому поводу.

6) формирование активно действующей системы контроля над небанковскими инвестиционными институтами;

7) государственная поддержка образования в области фондового рынка;

8) преодоление опережающего развития рынка государственных ценных бумаг. Которое переключает большую часть денежных ресурсов на обслуживание непроизводительных расходов государства, которое сокращает поступление средств в производство. Рынок ценных государственных бумаг, как бы оттягивает на себя ресурсы, мешая развиваться производству. Эту проблему тоже необходимо устранить, но в основном, за счет уменьшения роли этого сегмента рынка и переносе капитала на производственный сектор.

5. Проблема защиты инвесторов, которая может быть решена созданием государственной или полугосударственной системы защиты инвесторов в ценные бумаги от потерь.

6. Опережающее создание депозитарной и клиринговой сети, агентской сети для регистрации движения ценных бумаг в интересах эмитентов.

7. Реализация принципа открытости информации через расширение объема публикаций о деятельности эмитентов ценных бумаг. Введение признанной рейтинговой оценки компаний-эмитентов. Развитие сети специализированных изданий (характеризующих отдельные отрасли как объекты инвестиций), создание общепринятой системы показателей для оценки рынка ценных бумаг и т.п. Как отмечалось выше, в России нет общепринятых стандартов оценки стоимости

ценной бумаги. В данный момент существуют лишь определенные подходы к оценке ликвидности ценной бумаги, к тому же эти методы зачастую трудоемки. В процессе создания своей системы показателей для РЦБ Россия должна будет руководствоваться, скорее всего, принципами стран Запада, вероятнее всего США.

8. Реализация принципа представительства и консолидации регионов посредством:

а) создания консультативного органа, объединяющего представителей государственных органов, банков, небанковских инвестиционных институтов, регионов и публики;

б) передачи части прав по регулированию рынка регионам;

в) введения представителей публики в состав директоратов регулятивных органов государства, саморегулируемых организаций, фондовых бирж;

г) государственной поддержки саморегулируемых организаций;

д) создания системы экспертной поддержки и научного обслуживания рынка (экспертные советы ученых и т.п.).

9. Среди крупнейших эмитентов фигурируют в основном нефтедобывающие компании, так например капитал того же ЮКОС НК составляет

\$40 249 571 611 на начало 2004 года. Это показывает, что в России, прежде всего, развита именно добывающая промышленность.

10. Вовлечение в промышленный оборот все большего числа акций российских акционерных обществ. В связи с деятельностью таких компаний как МММ, Русский Дом Селенга и т.д., кредит доверия у частных лиц и у некоторых акционерных компаний к фондовому рынку был потерян, и вероятно на долгое время.

Основными тенденциями развития современного рынка ценных бумаг в России на нынешнем этапе являются:

концентрация и централизация капиталов;

интернационализация и глобализация рынка;

повышение уровня организованности и усиление государственного контроля;

компьютеризация рынка ценных бумаг;

нововведения на рынке;

секьюритизация;

взаимопроникновение с другими рынками капиталов.

дальнейшая интеграция с фондовыми рынками других стран.

создание полной законодательной и другой нормативной базы функционирования фондового рынка.

Тенденция к концентрации и централизации капиталов имеет два аспекта по отношению к РЦБ Речь идёт о процессах, которые свойственны данному рынку, как и любому другому рынку. С одной стороны, на рынок вовлекаются всё новые участники, для которых данная деятельность становится основной, профессиональной, а с другой – идёт процесс выделения крупных, ведущих профессионалов рынка на основе как увеличения их собственных капиталов (концентрация капитала), так и путём их слияния в ещё более крупные структуры РЦБ (централизация капитала). В результате на фондовом рынке появляются торговые системы типа НАСДАК или других организаторов рынка, а также несколько наиболее известных фондовых компаний, которые обслуживают крупную долю всех операций на рынке.

В то же время РЦБ сам по себе притягивает всё большие капиталы общества.

Интернационализация РЦБ означает, что национальный капитал переходит границы стран, формируется мировой РЦБ, по отношению к которому, национальные рынки становятся второстепенными. Инвестор из любой страны получает возможность вкладывать свои свободные средства в ценные бумаги, обращающиеся в других странах. РЦБ принимает глобальный характер.

Национальные рынки – это просто составные части общего всемирного РЦБ Торговля на таком глобальном рынке ведётся непрерывно и повсеместно. Его основу составляют ценные бумаги транснациональных корпораций.

Надёжность РЦБ и степень доверия к нему со стороны массового инвестора напрямую связаны с повышением уровня организованности рынка и усиления государственного контроля над ним. Масштабы и значение РЦБ таковы, что его разрушение прямо ведёт к разрушению экономического процесса, процесса воспроизводства вообще. Государство в современную эпоху не может допустить, чтобы вера в этот рынок была бы поколеблена, и массы людей, вложивших свои

сбережения в ценные бумаги своей страны или любой другой, вдруг потеряли бы их в результате каких-либо катаклизмов или мошенничества. Все участники рынка, поэтому имеют прямую заинтересованность в том, чтобы рынок был правильно организован и жестко контролировался в первую очередь самым главным участником рынка – государством. Но есть и другая причина данного процесса – фискальная. Усиление организованности рынка и контроля над ним позволяет каждому государству увеличивать свою налогооблагаемую базу и размер налоговых поступлений от участников рынка.

Компьютеризация РЦБ – результат широчайшего внедрения компьютеров во все области человеческой жизни в последние десятилетия. Без этой компьютеризации РЦБ в своих современных формах и размерах был бы просто невозможен. Компьютеризация позволила совершить революцию как в обслуживании рынка, прежде всего через современные системы быстродействующих и всеохватывающих расчётов для участников рынка и между ними, так и в его способах торговли. Компьютеризация составляет фундамент всех нововведений на РЦБ.

Секьюритизация – это тенденция перехода денежных средств из своих традиционных форм (сбережения, наличность, депозиты и т.п.) в форму ценных бумаг; тенденция превращения всё большей массы капитала в форму ценных бумаг; тенденция перехода одних форм ценных бумаг в другие, более доступные для широких кругов инвесторов

Из всего сказанного выше необходимо сделать вывод об особенностях развития рынка ценных бумаг в России.

Во-первых, обычно развитие эффективных рынков ценных бумаг сопровождается рост всей национальной экономики. В России зарождение и становление фондового рынка, его довольно динамичное развитие происходит на фоне постоянного спада производства. Такая диспропорция в динамиках рынка ценных бумаг и общеэкономических процессов вызывает кризисные явления на этом рынке. С другой стороны, недоразвитость и несовершенство самого фондового рынка препятствуют преодолению тенденции к сужению воспроизводства.

Во-вторых, "непрозрачность" рынка, рискованность операций на нем, преобладание долговых обязательств государства для покрытия бюджетного дефицита вызывают доминирование краткосрочных ценных бумаг. А это, в свою очередь, отвлекает свободные средства от долгосрочного инвестирования, которое всегда является важнейшим фактором экономического роста.

В-третьих, дестабилизирующее влияние на российский рынок ценных бумаг оказывают инфляция и инфляционные ожидания. Это характерно для всех стран в переходный период. Риск обесценения денег сдерживает инвесторов от долгосрочных вложений стратегического характера.

Зарубежный опыт свидетельствует, что негативное воздействие инфляции в определенной мере преодолевается путем выпуска индексируемых ценных бумаг. Доход по таким бумагам индексируется с поправкой на темп инфляции. В России рынок индексируемых фондовых инструментов пока не создан, что усугубляет пагубное воздействие инфляции на рынок ценных бумаг.

В-четвертых, серьезным препятствием на пути создания, эффективно функционирующего фондового рынка в России является несовершенство законодательства и норм регулирования по ценным бумагам.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В условиях рыночной трансформации российской экономики и интеграции ее в мировую экономическую систему исследование, складывающееся системы финансовых отношений приобретает особую актуальность и остроту.

Дело в том, что одна из главных причин кризисного состояния российской экономики - острейший дефицит денег. Парадокс состоит в том, что денег катастрофически не хватает не потому, что их мало, а потому, что они распределяются крайне нецелесообразно между отдельными субъектами экономики. В решении проблемы эффективного распределения денежных средств между субъектами экономики важная роль принадлежит финансовому рынку.

В настоящее время в России сложилась трехуровневая система финансирования экономики: бюджетное финансирование, банковские кредиты и прямые инвестиции через механизмы рынка ценных бумаг. Таким образом, в системе финансового рынка России возник и начал функционировать рынок ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг охватывает только часть движения финансовых ресурсов. Помимо него имеют место и прямые банковские ссуды, а также межфирменные кредиты.

Рынок ценных бумаг представляет собой совокупность отношений, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг, а также совокупность форм и методов такого обращения. Эта система институтов и экономических механизмов, обслуживающих кругооборот ценных бумаг. На рынке ценных бумаг складываются отношения по поводу имущественных прав совладения и кредитования специфическими финансовыми инструментами - ценными бумагами.

Появление ценной бумаги как инструмента привлечения финансовых ресурсов позволяет вкладчику в определенной степени решить проблему риска, связанного с хозяйственной деятельностью, посредством приобретения такого количества ценных бумаг, которое соответствует его финансовому положению и отвечает его интересам в данный момент. Если кто-либо готов пойти на серьезный риск, он купит значительное количество ценных бумаг, в противном случае - ограничится покупкой одной ценной бумаги.

Это свойство ценной бумаги играет очень важную роль в финансировании венчурных (рискованных) фирм, которые занимаются новыми разработками. Дело в том, что получить кредит в банке для таких целей не всегда возможно, так как банки в большинстве случаев требуют обеспечения своих кредитов. Выпуск же акций или облигаций под рискованные проекты позволяет финансировать новые фирмы.

Особенностью привлечения финансовых средств с помощью ценных бумаг является: то, что они могут свободно обращаться на рынке. Поэтому инвестор, который вложил свои средства в какой-либо проект путем приобретения ценных бумаг, может вернуть их, продав бумаги. В то же время его действия не затрагивают и не нарушают самого процесса производства, так как деньги не изымаются из организации, которая продолжает функционировать.

Возможность свободной купли-продажи позволяет самому инвестору определять время, на которое он желает разместить свои средства в тот или иной проект.

Наличие рынка ценных бумаг позволяет значительно расширить возможности финансирования научно-технических проектов и процесса расширенного воспроизводства в целом.

Эффективно работающий рынок ценных бумаг выполняет важную макроэкономическую функцию, способствуя перераспределению инвестиционных ресурсов, обеспечивая их концентрацию в наиболее доходных и перспективных отраслях (фирмах и т.д.) и отвлекая финансовые ресурсы из отраслей, которые не

имеют дальнейших перспектив развития.

Таким образом, рынок ценных бумаг является одним из возможных финансовых каналов, по которым сбережения перетекают в инвестиции.

В настоящее время перспективы фондового рынка в России представляются исключительно позитивными. Российскому фондовому рынку удалось, наконец, вырваться из состояния стагнации, и можно ожидать постепенного роста его ликвидности за счет притока сюда "свежих" денег иностранных инвесторов.

Стабильность курса российского рубля, упрощение налоговой системы, рост объемов внутреннего валового продукта и постепенный выход из кризиса банковской системы - все эти факторы, по мнению аналитиков, позитивно влияют на настроения инвесторов и повышают их интерес к российским ценным бумагам. Сейчас на западных рынках наблюдается устойчивый рост стоимости внешних долгов России, и многие компании планируют вернуться на рынки внешних заимствований после того, как в 2008 году они вынуждены были покинуть их.

К основным задачам современного этапа развития фондового рынка России относятся: создание условий для роста портфельных инвестиций. Сегодня в России есть предприятия, действительно заинтересованные в функционировании рынка ценных бумаг, и многие инвестиционные компании активно сотрудничают с ними.

Список использованных источников

1. Гражданский кодекс Российской Федерации от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ (в ред. от 29.07.2017 № 145-ФЗ, вступил в силу 06.08.2017)
2. Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" от 22.04.1996 г. №39-ФЗ (в ред. от 18.07.2017 г.)
3. Федеральный закон "Об акционерных обществах" от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ (в ред. от 29.07.2017 г.)
4. Абрамов А. Стратегия и вектор движения фондового рынка в России // Рынок ценных бумаг. - 2015. - № 16. - С.12-16.
5. Алексеев М.Ю. Рынок ценных бумаг. - М.: Финансы и статистика, 2015. - 491с.
6. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг: введение в фондовые операции. - Самара: СамВен, 2014.
7. Батяева Т.А., Столяров И.И. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие. - М.: ИНФРА-М, 2016.

8. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевой деятельности. - М.: Инфра-м, 2014. - 462 с.
9. Биржевое дело / под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. - М.: Финансы и статистика, 2016.
10. Дробозина Л.А. Финансы, денежные обращения, кредит. - М.: Финансы и статистика, 2016.
11. Жуков Е.Ф. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие. - М.: Финансы и статистика, 2015
12. Звягинцев Д. Проблемы развития рынка ценных бумаг в России. - М.: Экономика, 2016. - 374 с.
13. Иванов А.В. Сценарии развития российского рынка ценных бумаг. - М.: Финпресс, 2014. - 439 с.
14. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. - М.: Перспектива, 2014. - 368 с.
15. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. - М.: Юрист, 2013.
16. Каратуев А.Г. Ценные бумаги: виды и разновидности. Учебное пособие. - М.: Русская Деловая литература, 2014, - 256 с.
17. Маргевич А. Влияние индекса Доу-Джонса и цен на нефть на российский фондовый рынок // Рынок ценных бумаг. - 2015. - №1. - С.61-64.
18. Рынок ценных бумаг и его финансовая структура: Учебное пособие / Под ред. В.С. Торкановского. - СПб.: Комплект, 2015.
19. <http://www.fcsm.ru/> - Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР).
20. <http://www.micex.ru/> - Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ).