Оглавление

[ВВЕДЕНИЕ 2](#_Toc168647299)

[Глава I. Структура фондового рынка и роль банков на фондовом рынке 5](#_Toc168647300)

[1.1.Понятие о рынке ценных бумаг 5](#_Toc168647301)

[1.2 Финансовые посредники на РЦБ. 16](#_Toc168647302)

[Глава II. Особенности фондового рынка РФ 23](#_Toc168647303)

[2.1. Российский рынок корпоративных ценных бумаг 23](#_Toc168647304)

[2.2. Анализ современного состояния фондового рынка 28](#_Toc168647305)

[2.3.Направления совершенствования работы коммерческих банков на рынке ценных бумаг 34](#_Toc168647306)

[Глава III. Тенденции международного и российского фондового рынка. 40](#_Toc168647307)

[3.1. Российский фондовый рынок. 40](#_Toc168647308)

[3.2. Характеристика международного фондового рынка 42](#_Toc168647309)

[Заключение 46](#_Toc168647310)

[Список использованной литературы 48](#_Toc168647311)

 Приложения

# ВВЕДЕНИЕ

Устойчивость положения любого государства определяется, прежде всего, степенью устойчивости его финансового состояния – величиной дефицита государственного бюджета и государственного долга. Именно финансовая система – барометр экономики и одновременно та болевая точка, воздействие на которую может ускорить или замедлить процессы рыночных преобразований.

Резкий рост цен на продукцию практически всех отраслей промышленности привел к обесцениванию финансовых ресурсов предприятий, сократив возможность даже простого воспроизводства. Чтобы преодолеть спад производства и восстановить его экономический рост, требуется многократное увеличение объема инвестиций. В противном случае неизбежно дальнейшее сокращение личного потребления, сокращение или замораживание затрат на науку, культуру, здравоохранение и другие сферы социальной деятельности.

Совокупность этих условий и требований привела к росту спроса на заемные ресурсы. В то же время, прибегая к кредитам коммерческих банков под установленный сегодня ссудный процент, промышленные предприятия переносят выплаты по процентам за пользование кредитом на себестоимость продукции. Отсюда высокие цены на продукцию, которая может стать неконкурентоспособной даже на рынках РФ, а также неизбежность банкротства для отдельных хозяйственных субъектов.

Попытки форсировать государственные инвестиции с помощью традиционных механизмов льготного долгосрочного кредитования по-прежнему будут ограничены узкими бюджетными рамками при постоянной угрозе полного свертывания социальных проблем либо продолжением инфляционной накачки кредитных ресурсов в экономику.

Ответом на эти явления должно послужить расширение номенклатуры выпуска ценных бумаг, организация и становление фондового рынка – одного из важнейших элементов рынка финансового капитала.

Фондовый рынок, или рынок ценных бумаг, в структуре рыночной экономики выделяется особо. Он так именуется потому, что объектом купли-продажи является специфический товар – ценные бумаги.

Ценные бумаги выпускаются, прежде всего, с целью мобилизации и более рационального использования временно свободных финансовых ресурсов предприятий, банков, коммерческих структур, кооперативов и сбережений населения для создания новых или расширения и технического перевооружения уже действующих производств.

Международный опыт показывает, что с помощью эффективно действующего рынка ценных бумаг можно гибко перераспределить средства между отраслями, концентрировать их на наиболее перспективных направлениях научно-технического прогресса, т.е. способствовать ускорению и оптимизации структурных сдвигов в экономике. Посредством рынка ценных бумаг появляется возможность получения средств и вовлечения их в инвестиционную сферу без инфляционной эмиссии денежных знаков и кредита Национального банка. Кроме того, посредством выпуска некоторых видов ценных бумаг (векселей, чеков и др.) осуществляется колоссальная экономия денег в обращении.

Особое значение в РФ выпуск ценных бумаг приобретает в условиях перевода государственных предприятий в коллективную и частную собственность путем приватизации. Основной формой приватизации является акционирование.

Таким образом, ценные бумаги способны выполнять самые разнообразные функции управления, регулирования товарно-денежных, рыночных отношений, выступая в роли средства финансирования, кредитования, перераспределения финансовых ресурсов, вложения денежных накоплений. В условиях перехода РФ к рыночной экономике и при стремлении к созданию цивилизованного государства построение и развитие рынка ценных бумаг является закономерной необходимостью. Поэтому актуальность анализа развития рынка ценных бумаг не вызывает сомнений. Анализ дает возможность оценить накопленный опыт развития фондового рынка, критично взглянуть на его современное состояние и, учитывая прошлые ошибки, особенности национальной экономики и опираясь на опыт стран с рыночной экономикой, наметить дальнейшие цели в развитии рынка ценных бумаг, а также пути их достижения.

Исходя из вышесказанного, цель настоящей работы – проанализировать развитие рынка ценных бумаг в мировой экономике и экономике России. В работе ставятся следующие конкретные задачи:

* проследить развитие рынка ценных бумаг в России;
* сделать анализ его развития;
* выявить причины, тормозящие развитие фондового рынка в России;
* определить возможные перспективы его развития.

Решению поставленных задач и посвящена данная дипломная работа.

# Глава I. Структура фондового рынка и роль банков на фондовом рынке

## Понятие о рынке ценных бумаг

*Определение рынка ценных бумаг и его виды.*

В общем виде рынок ценных бумаг можно определить как совокупность экономических отношений его участников по поводу выпуска и обращения ценных бумаг.

С точки зрения товарного хозяйства рынок ценных бумаг, с одной стороны, подобен рынку любого другого товара, ибо ценная бумага – тоже товар, а с другой — имеет особенности, связанные со спецификой своего товара – ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг, отличаясь от рынка денег (валют, банковских ссуд и депозитов) своим объектом, очень сходен с ним способом образования, и значимостью процесса обращения. Близость этих рынков так велика, что в ряде случаев ценные бумаги могут выполнять функции платежно-расчетных средств (например, векселя, чеки).

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

* международный 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 ценных бумаг и производных инструментов и т.п.

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

Вместе с рынком ссудных, страховым входит в понятие финансового рынка.

Понятие фондового рынка используется как синоним понятия рынка ценных бумаг, существуют и более узкие трактовки его содержания. В частности, фондовый рынок охватывает только ценные бумаги корпораций, или он является рынком ценных бумаг, которые принято относить к фондовым (капитальным) ценностям[[1]](#footnote-1).

*Функции рынка ценных бумаг.*

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

* ценообразующая функция, т.е. рынок обеспечивает процесс складывания рыночных цен, их постоянное движение, прогнозирование и т.д
* коммерческая функция, т.е. получение прибыли от операций на данном рынке;
* 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 следующие:

* перераспределительную функцию;
* функцию страхования ценовых и финансовых рисков или их перераспределения.

Рынок ценных бумаг как финансовый рынок со своими особыми инструментами и правилами имеет две основные специфические функции: перераспределение денежных средств от владельцев пассивного капитала к владельцам активного капитала и перераспределение рисков между владельцами любых рыночных активов. И та и другая функции осуществляются в строго заданных временных рамках.

Функция перераспределения денежных средств, осуществляемая посредством выпуска и обращения ценных бумаг, означает перераспределение средств между отраслями и сферами деятельности; между территориями и странами; между населением и предприятиями, т.е. когда сбережения граждан принимают производительную форму; между государством и другими юридическими и физическими лицами, что имеет место, например, в случае финансирования дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе.

Итак, перераспределительная функция условно может быть разбита на три подфункции:

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

Функция перераспределения рисков – это использование инструментов рынка ценных бумаг (прежде всего, в сочетании с производными инструментами) для защиты владельцев каких-либо активов (товарных, валютных, финансовых) от неблагоприятного для них изменения цен, стоимости или доходности этих активов. Данную функцию можно было бы так и называть – функция защиты (страхования) от риска, или, точнее, функция хеджирования. Однако хеджирование невозможно в одностороннем порядке: если есть тот, кто желает застраховаться от риска, то должна быть и другая сторона, которая считает возможным для себя принять этот риск. С помощью рынка ценных бумаг можно попытаться переложить риск на спекулянта, желающего рискнуть. Следовательно, сутью хеджирования на рынке ценных бумаг является перераспределение рисков. Данная функция – это сравнительно новая функция рынка ценных бумаг, которая появилась в своем современном виде лишь в начале 70-х годов с появлением производных инструментов в широком понимании. Благодаря ей рынок ценных бумаг существенно увеличил свою устойчивость, с одной стороны, и свою значимость, с другой, поскольку функция перераспределения рисков, основываясь все на той же функции перераспределения денежных средств, резко ускоряет и даже упрощает переливы свободных (или высвобождаемых) финансовых капиталов.

*Составные части рынка ценных бумаг.*

Рынок ценных бумаг, как и любой другой рынок, – это сложная структура, имеющая много характеристик. В зависимости от этого его можно рассматривать с разных сторон, и его разные характеристики попарно отражают ту или иную сторону рынка ценных бумаг.

Составные части рынка ценных бумаг в своей основе имеют не только тот или иной вид ценной бумаги, но и способ торговли на данном рынке в широком смысле слова. С этих позиций в рынке ценных бумаг обходимо выделять рынки:

* первичный и вторичный;
* организованный и неорганизованный;
* биржевой и внебиржевой;
* публичный(голосовой) и компьютеризированный;
* кассовый и срочный
* денежный и рынок капиталов (инвестиционный).

В зависимости от стадии обращения ценной бумаги различают первичные и вторичные рынки. ***Первичный рынок*** *—* это рынок, обеспечивающий выпуск ценной бумаги в обращение, это ее первое появление на рынке, так сказать, стадия «производства» ценной бумаги. Результатом всех процессов, обеспечивающих выпуск ценной бумаги, должно стать приобретение их первыми владельцами.

***Вторичный рынок*** *—* это рынок, на котором обращаются ранее выпущенные ценные бумаги. Это совокупность любых операций с данными бумагами, в результате которых осуществляется постоянный переход прав собственности на них от одного владельца к другому.

В зависимости от уровня регулируемости рынки ценных бумаг могут быть ***организованные* и *неорганизованные.*** На первых обращение ценных бумаг происходит по твердо установленным правилам, регулирующим практически все стороны деятельности рынка, на вторых участники сделки самостоятельно договариваются по всем вопросам.

В зависимости от места торговли различают биржевые и внебиржевые рынки ценных бумаг. ***Биржевой рынок*** означает, что торговля ценными бумагами ведется на фондовых биржах, однако большинство видов ценных бумаг обращается вне бирж. Если биржевой рынок, по сути, всегда есть организованный рынок, то ***внебиржевой рынок*** может быть как организованным, так и неорганизованным («уличным», «стихийным»). В настоящее время в странах с развитой рыночной экономикой подавляющее значение имеет только организованный рынок ценных бумаг, который представлен либо фондовыми биржами, либо небиржевыми системами электронной торговли.

В зависимости от типа торговли рынок ценных бумаг существует в двух основным формах: традиционной и компьютеризированной.

***Публичный(голосовой) рынок*** *–* это традиционная форма торговли ценными бумагами, при которой продавцы и покупатели ценных бумаг (обычно в лице фондовых посредников) непосредственно встречаются в определенном месте и происходит публичный гласный торг (как в случае биржевой торговли) или ведутся закрытые торги, переговоры, которые по каким-либо причинам не подлежат широкой огласке.

***Компьютеризированный рынок*** *–* это разнообразные формы торговли ценными бумагами на основе использования компьютерных сетей и современных средств связи. Для него характерны:

а) отсутствие физического места встречи продавцов и покупателей; компьютерные торговые места располагаются непосредственно в офисах фирм, торгующих ценными бумагами, или непосредственно их продавцов и покупателей;

б) непубличный характер процесса ценообразования, автоматизация процесса торговли ценными бумагами;

в) непрерывность во времени и пространстве процесса торговли ценными бумагами.

В зависимости от сроков, на которые заключаются сделки с ценными бумагами, рынки ценных бумаг подразделяются на кассовые и срочные. ***Кассовый рынок*** (рынок «спот», рынок «кэш») – это рынок немедленного исполнения заключенных сделок, при этом чисто технически их исполнение может растянуться на срок до одного-трех дней, если требуется поставка самой ценной бумаги в физическом виде.

***Срочный рынок ценных бумаг –*** это рынок с отсроченным, обычно на несколько месяцев, исполнением сделки. Как правило, традиционные ценные бумаги (акции, облигации) обращаются на кассовом рынке, а контракты на производные инструменты рынка ценных бумаг – на срочным рынке.

В зависимости от инструментов которые обращаются на рынке его делят на ***денежный и рынок капитала.*** К денежному рынку относя инструменты срок обращения которых не более одного года:

* краткосрочный облигации;
* вексель;
* чек;
* банковский сертификат и др.

К инструментам рынка капитала относят:

* акции;
* среднесрочные и долгосрочные облигации;
* паи ПИФов и др.

*Участники рынка ценных бумаг.*

Участники рынка ценных бумаг – это физические лица или организации, которые продают либо покупают ценные бумаги, обслуживают их оборот и расчеты по ним. Это те, кто вступает между собой в определенные экономические отношения по поводу кругооборота ценных бумаг.

Существуют следующие основные группы участников рынка ценных бумаг (рис. 1.) в зависимости от их функционального назначения:

• продавцы;

• инвесторы;

• фондовые посредники;

• организации, обслуживающие рынок ценных бумаг;

• органы регулирования и контроля.

***Продавцы*** *–* это эмитенты и держатели ценных бумаг.

***Инвесторы –*** это те, кто вкладывают («инвестируют») свой реальный капитал в ценные бумаги.

***Эмитенты*** *–* это государство, коммерческие предприятия и организации.

***Фондовые посредники*** *–* это организации, которые осуществляют на рынке ценных бумаг брокерскую или дилерскую деятельность, или деятельность по управлению ценными бумагами.

***Организации, обслуживающие рынок ценных бумаг,*** могут включать:

* организаторов рынка ценных бумаг (фондовые биржи или небиржевые организаторы рынка);
* расчетные центры (расчетные палаты, клиринговые центры);
* депозитарии;
* регистраторов;
* информационные агентства и другие организации, оказывающие услуги участникам рынка.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  |  | Эмитенты |  |  | Инвесторы |  | Брокеры |
| Государственные |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  | Органы регулирования и контроля |  | Участники рынка ценных бумаг |  | Фондовые посредники |  | Дилеры |
| Саморегулируемые |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  | Организации, обслуживающие рынок |  |  |  | Управляющие компании |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Организации, обеспечивающие заключение сделок |  | Организации, обеспечивающие исполнение сделок |  | Операционные структуры |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Фондовая биржа | Небиржевые организации |  | Расчетные центры | Депози-тарии | Регистра-торы |  | Информа-ционные агентства | Юриди-ческие фирмы | Другие |

Рис. 1. Участники рынка ценных бумаг

Государственные органы регулирования и контроля рынка ценных бумаг в Российской Федерации включают:

* высшие органы управления (Президент, Правительство);
* министерства и ведомства;
* Центральный банк Российской Федерации.

Какие интересы преследует эмитент на рынке ценных бумаг? Основой мотив, который им движет, – это привлечь капитал (денежные ресурсы). Кроме того, продажа ценных бумаг дает возможность реконструировать собственность, например, государственную в акционерную путем приватизации. Путем выпуска ценных бумаг можно улучшить финансовое планирование или управление финансовыми потоками, сделать более обильными или ликвидными имеющиеся активы компании и т.п.

На другой стороне рынка – инвестор, покупатель ценных бумаг, основная цель которого – заставить свои средства работать и приносить доход. Кроме того, он может быть заинтересован в получении прав, гарантированных той или иной ценной бумагой (например, права голоса). Аналогично эмитенту инвестор приобретает ценные бумаги и для хеджирования, и для управления ликвидностью и т.д.

Рассмотренная классификация участников рынка ценных бумаг является специфической, т.е. присущей только данному рынку.

Поскольку рынок ценных бумаг есть составная часть рынка вообще, постольку состав его участников может быть классифицирован в зависимости от той позиции, какую занимает участник на рынке и по отношению к рынку.

Участник рынка может находиться либо в позиции покупателя, либо в позиции продавца, либо только обслуживать рыночные процессы. На рынке ценных бумаг эмитент всегда занимает позицию только продавца. Другими продавцами ценных бумаг могут быть и инвесторы, и фондовые посредники. Покупателями на данном рынке являются только инвесторы и фондовые посредники. Обслуживают рынок организации фондовой инфраструктуры и органы регулирования рынка.

В зависимости от отношения к рынку ценных бумаг всех лиц, которые так или иначе причастны к нему, можно условно разделить на три группы. К первой группе относятся «клиенты», или «пользователи» фондового рынка. Это эмитенты и инвесторы. Их профессиональные интересы, их основная «деловая жизнь», если так можно сказать, лежат вне рынка ценных бумаг. Этот рынок для них — один из элементов сферы финансовых услуг, которыми они периодически пользуются. Эмитенты обращаются к фондовому рынку тогда, когда им необходимо привлечь долгосрочные или среднесрочные капиталы для финансирования каких-либо своих программ. Инвесторы обращаются к фондовому рынку для временного вложения имеющихся в их распоряжении капиталов с целью их сохранения и приумножения. Эмитентов и инвесторов объединяет то, что рынок ценных бумаг для них — часть «внешней деловой среды», а не профессия и не «основной» профессиональный бизнес.

Вторую группу составляют профессиональные торговцы, т.е. те, кого называют брокерами, дилерами и управляющими. Это организации, а в ряде стран и граждане, для которых торговля ценными бумагами — основная профессиональная деятельность. Их задача состоит в том, чтобы обслуживать эмитентов и инвесторов, удовлетворять их потребности в выходе на фондовый рынок. Система взаимоотношений «клиенты – профессиональные торговцы» – это «розничный» сегмент фондового рынка, ориентированный на потребности эмитентов и инвесторов. Профессиональные торговцы здесь предлагают клиентам рынка широкий спектр финансовых услуг и финансовых инструментов.

Рядом с «розничным» сегментом фондового рынка существует не менее значительный «оптовый» сегмент – сфера отношений непосредственно между профессиональными торговцами. Здесь «профессионалы» торгуют друг с другом на равных. Принципы организации этой торговли в целом незначительно отличаются от тех, которые существуют в «розничном» сегменте фондового рынка.

Третью группу составляют организации, которые специализируются на предоставлении услуг всем участникам фондового рынка. Совокупность этих организаций называют также «инфраструктурой» фондового рынка. К ним относятся фондовые биржи и другие организаторы торговли, клиринговые и расчетные организации, депозитарии и регистраторы и др.

Необходимо отметить, что применяемые здесь наименования различных организаций не являются исключительными. Например, в ряде стран (в соответствии с национальным законодательством и историческими традициями) принято говорить о брокерах (дилерах) или о расчетно-клиринговых центрах и т.п. Имеются в виду, скорее, не наименования конкретных организаций, а виды деятельности (брокерская, дилерская, расчетная, клиринговая, депозитарная, биржевая и т.д.), которые по одному или в сочетании могут осуществляться различными юридическими лицами.

Российское законодательство (указы Президента Российской Федерации, *Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»,* подзаконные нормативные акты) оперируют следующими терминами: дилерская деятельность — дилер, брокерская деятельность — брокер, деятельность по управлению ценными бумагами – управляющий, деятельность и организации торговли — организатор торговли и фондовая биржа, депозитарная деятельность — депозитарий, деятельность по ведению реестра ценных бумаг — регистратор, расчетно-клиринговая деятельность по ценным бумагам — клиринговый или расчетный центр, расчетная деятельность по ценным бумагам — расчетный центр. При этом в ряде случаев допускается совмещение одним юридическим лицом нескольких видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг подобен рынку любого другого товара, но и имеет свои особенности, которые определяются спецификой товара, способом образования, характером обращения. Рынок ценных бумаг является частью финансового рынка.Основное назначение рынка ценных бумаг заключается в аккумуляции временно свободных денежных средств с целью их инвестирования.

#

# 1.2 Финансовые посредники на РЦБ.

**Эмитенты**.

Как правило, мелкое производство финансируется за счет собственных накоплений и капиталов собственников – владельцев производства и банковских кредитов. Крупное же акционерное производство финансирует свои капитальные затраты почти полностью за счет эмиссии акций и облигаций. Результатом является отделение собственности и финансирования предприятий от самого производства. Государство в лице центрального правительства и местных органов власти также прибегает к заимствованию средств для финансирования бюджетных расходов в дополнение к взиманию налогов, а также в интервалах между поступлениями налогов, за счет эмиссии ценных бумаг.

Таким образом, основными эмитентами (эмитент, согласно Федеральному Закону «О рынке 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 ими») являются государство, государственные органы, органы местной администрации, предприятия и другие юридические лица, включая совместные предприятия, инвестиционные фонды, коммерческие банки.

Эмитент поставляет на фондовый рынок товар – ценную бумагу и несет от своего имени обязательства перед покупателями (инвесторами) ценных бумаг по осуществлению прав, удостоверенных ими. Кроме того, эмитент сам оперирует своими ценными бумагами, осуществляя их выкуп или продажу. Эмитент выпускает в обращение эмиссионные ценные бумаги: акции, долговые обязательства государства, депозитные и сберегательные сертификаты, векселя, опционы – то есть это организации, заинтересованные в краткосрочном или долгосрочном финансировании своих текущих и капитальных расходов, которые могут доказать, что им как заемщикам можно доверять.

Под эмиссионной ценной бумагой понимается любая ценная бумага, в том числе бездокументарная, которая размещается выпусками, имеет равный объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени ее приобретения, а также закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных законодательством формы и порядка. На долю эмиссионных ценных бумаг приходится основной объем операций, осуществляемых на рынке ценных бумаг; по объемам и влиянию на состояние фондового рынка лидируют акции и облигации.

Основной мотив, которым руководствуется эмитент, выпуская ценные бумаги – это привлечение денежных ресурсов. Кроме того, продажа ценных бумаг даёт возможность реконструировать собственность или провести секъюритизацию задолженности .

Состав эмитентов Российской Федерации можно представить следующим образом:

1) Государство:

* Центральное правительство
* Республиканские органы власти
* Муниципальные органы власти

2) Учреждения и организации, пользующиеся государственной поддержкой

3) Акционерное общество (корпорация):

* Производственного сектора: приватизированные предприятия, вновь создаваемые общества данного сектора
* Кредитной сферы
* Биржи
* Финансовые структуры: инвестиционные компании и инвестиционные фонды
1. Частные предприятия
2. Нерезиденты Российской Федерации .

Среди российских эмитентов первенство принадлежит государству. Считается, что государственные ценные бумаги имеют нулевой риск, так государство будет нести свои обязательства всегда. При этом, государственные ценные бумаги, эмитируемые Правительством России, сочетают несколько приятных для инвестора свойств: при действительно низком риске обладают достаточно высокой доходностью и в силу хорошо отлаженной технологии почти абсолютной ликвидностью. Поэтому государство как эмитент ценных бумаг занимает прочные позиции на российском фондовом рынке .

Местные органы власти вышли на фондовый рынок несколько позже государства, и их статус среди инвесторов ниже.

Негосударственные структуры при выпуске ценных бумаг могут пользоваться поддержкой органов власти различных уровней, которые либо выступают гарантами по этим ценным бумагам, либо устанавливают налоговые льготы .

Акционерные общества, возникшие как эмитент в результате приватизации и – далее – перераспределения собственности –не всегда пользуются доверием, поскольку для них зачастую характерны информационная закрытость, неопределённость экономических перспектив, слабая предсказуемость показателей. Для того, чтобы завоевать рынок, таким эмитентам необходима техническая доступность реестра, существенные колебания курсовой стоимости их ценных бумаг .

Эмитенты ценных бумаг могут сами разместить свои обязательства в виде ценных бумаг или прибегнуть к услугам профессиональных посредников – банков, финансовых брокеров, инвестиционных компаний. Все они в данном случае, как организаторы и гаранты, являются посредниками на рынке ценных бумаг.

**Инвесторы.**

С эмитентами тесно взаимодействуют инвесторы – граждане или юридические лица, приобретающие ценные бумаги от своего имени и за свой счет, с целью заставить свои средства работать и приносить доход . Кроме того, инвесторы могут быть заинтересованы в получении определённых прав, гарантированных той или иной ценной бумагой (например, права голоса) .

Федеральным Законом «О рынке ценных бумаг» инвестор определяется как «лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности (собственник) или ином вещном праве (владелец)» .

Инвесторов можно классифицировать по статусу: индивидуальные (физические лица), институциональные (коллективные) и профессионалы рынка; – и по цели инвестирования: стратегические и портфельные. Стратегический инвестор через владение акциями переходит к полному контролю над акционерным обществом (или получает его в собственность), портфельный рассчитывает лишь на доход от принадлежащих ему ценных бумаг. Для портфельного инвестора наиболее актуально постоянное взаимодействие с биржей, чтобы решать, что, где и когда покупать .

 Если основным эмитентом на рынке ценных бумаг является государство, то основным инвестором, определяющим состояние фондового рынка, – индивидуальный инвестор: физическое лицо, использующее свои сбережения для приобретения ценных бумаг. При этом количество индивидуальных инвесторов может в определенной степени служить показателем благосостояния граждан, поскольку частные лица начинают вкладывать средства в ценные бумаги лишь тогда, когда достигают достаточной степени личного богатства и становится актуальным вопрос управления им .

Юридические лица, не имеющие лицензии на право осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в качестве посредников, но приобретающие ценные бумаги от своего имени и за свой счёт, составляют группу институциональных инвесторов.

Инвесторами выступают и профессионалы фондового рынка, осуществляющие весь комплекс операций на нём, но лишь в том случае, если они вкладывают собственные средства в ценные бумаги .

На рынке денежных ценных бумаг в качестве инвесторов доминируют банки, которые в то же время как посредники частично размещают краткосрочные бумаги у своих клиентов (например, коммерческие банки одних предприятий предлагают другим предприятиям). На рынке капитальных ценных бумаг наблюдается переход от преобладания индивидуальных инвесторов к доминированию институциональных инвесторов, что важно для развития рынка, поскольку дает возможность расширения круга покупателей финансовых инструментов, а соответственно рассредоточения риска помещения средств в ценные бумаги .

 **Инвестиционные институты**

Поскольку эмитенты и инвесторы, как правило, не работают профессионально на фондовом рынке, они испытывают потребность в услугах профессионального оформления своей деятельности. Участники, предоставляющие такие услуги на рынке ценных бумаг, называются профессиональными участниками рынка ценных бумаг, или инвестиционными институтами .

Инвестиционные институты служат посредником, консультантом и инвестиционным фондом в деятельности инвесторов и эмитентов. Их можно назвать «промежуточным вариантом» между приведенными в первом разделе категориями «потребителей» и «профессионалов», поскольку, являясь профессиональными участниками рынка со всеми соответствующими правами и обязанностями, инвестиционные институты в то же время сами могут быть инвесторами. В частности, инвестиционные фонды являются как эмитентами, так и институциональными инвесторами.

В зависимости от уровня, основной сферы деятельности и клиентской базы инвестиционные институты выступают в качестве финансового брокера, инвестиционного консультанта или инвестиционного фонда.

Инвестиционный консультант оказывает консультационные услуги на рынке ценных бумаг; финансовый брокер совершает сделки за счет и по поручению клиента; инвестиционная компания занимается котировкой ценных бумаг, операциями с ценными бумагами и осуществлением функций гаранта выпуска (андеррайтера) при первичном размещении другими эмитентами ценных бумаг; инвестиционный фонд производит аккумуляцию средств посредством выпуска акций и вложения их от своего имени в ценные бумаги .

Для всех инвестиционных институтов деятельность на рынке ценных бумаг является исключительным видом деятельности.

Важнейшую посредническую роль на рынке ценных капитальных бумаг играют инвестиционные банки – особые финансовые институты, которые занимаются организацией и гарантированием реализации публичного размещения прежде всего акций. В качестве консультанта по всем финансовым вопросам, связанным с эмиссией, банк вместе с потенциальным эмитентом определяет реальные и наиболее экономичные возможности выхода на конкретный рынок, а затем в качестве ведуще­го гаранта берет на себя обязанность организовать синдикат или другую группу, которая обеспечит полное размещение выпущенных цен­ных бумаг. В случае неправильной оценки ситуации банк рискует не разместить бумаги, оставить их у себя, а затем продать со скидкой.

**Депозитарии**

Депозитариями называются организации, которые оказывают услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и ведут счета учета ценных бумаг, переданных ему клиентами на хранение, а также непосредственно хранит сертификаты этих ценных бумаг. Счета, предназначенные для учёта ценных бумаг, называются «счетами депо». Часто роль сертификата, удостоверяющего права собственника на ценную бумагу, начинает играть запись на счёте депо. В ряде стран такое положение закреплено законодательно .

К основным функциям депозитария относятся: ведение счетов депо по договору с клиентом (такой договор называют договором счёта депо), хранение сертификатов ценных бумаг, посредничество между эмитентом и инвестором. На базе счетов депо клиентов при определённой технологии их ведения можно легко подготовить для эмитента реестр. Именно это привело во многих странах к отмиранию регистраторов как таковых – их функции перенимаются депозитарной системой .

**Расчётно-клиринговые организации**

Расчётно-клиринговые организации (специализированные организации банковского типа) осуществляют расчётное обслуживание участников рынка ценных бумаг в случае совершения большого количества сделок. Расчётно-клиринговая деятельность включает проведение расчётных операций между участниками фондового рынка, осуществление взаимозачётов (клиринга), сбор и анализ информации по совершённым сделкам, установление сроков расчётов, контроль за перемещением ценных бумаг в результате исполнения контрактов, гарантирование исполнения заключённых на бирже контрактов, документарное оформление произведённых расчётов .

Расчётно-клиринговые организации занимают центральное место в торговле производными ценными бумагами: фьючерсными контрактами и биржевыми опционами. Без них современный рынок ценных бумаг был бы просто невозможен. Членами расчётно-клиринговой организации обычно являются крупные банки и крупные финансовые компании, а также фондовые и фьючерсные биржи. Взаимоотношения между ними и расчётно-клиринговой организацией строятся на основе соответствующих договоров .

# Глава II. Особенности фондового рынка РФ

# 2.1. Российский рынок корпоративных ценных бумаг

**Рынок акций**

Развитие рынка корпоративных акций в течение всего посткризисного периода базировалось, прежде всего, на положительных сдвигах в нефинансовом секторе экономики и благоприятных перспективах ориентированных на экспорт эмитентов. В числе наиболее существенных причин изменения рыночной динамики, по-видимому, можно назвать неустойчивую конъюнктуру мирового финансового и сырьевого рынков, а также углубившийся разрыв между рыночными ожиданиями и фактическими темпами структурной реформы российской экономики, в ходе которой должны были укрепиться позиции на рынке крупнейших российских эмитентов и появиться новые эмитенты.

В динамике основных рыночных показателей в 2006 г. можно выделить три периода. В течение первого из них отмечалось уменьшение оборотов торгов на фоне роста котировок. Спрос превышал предложение, инвесторы ожидали дальнейшего подъема котировок. Во второй период наблюдались разнонаправленные изменения котировок и рост оборотов торгов. Основной причиной колебания котировок, было, начало реструктуризации компаний - основных эмитентов. И, наконец, в рамках третьего периода сформировалась устойчивая тенденция к снижению котировок при довольно больших оборотах торгов. индекс РТС вырос на 11,6%, в последнее время такой рост становится привычным, зафиксировал новый исторический максимум - 1255,92 пункта, прибавив сразу 3,5%, при объеме торгов в рекордные $1,6 млрд на ММВБ, и в $108 млн - на классическом рынке РТС.

Особенностью конъюнктуры рынка акций в конце года явилась активизация торговли привилегированными акциями основных российских эмитентов, проявившаяся в увеличении оборотов и более значительном росте котировок по сравнению с обыкновенными акциями этих же компаний. Такой рост активности в узком спектре операций с привилегированными акциями мог быть вызван не столько действием конъюнктурных факторов, сколько интересами собственников данных инструментов, по которым (в отличие от обыкновенных акций) гарантируется первоочередное право получения дивиденда по фиксированной ставке.

По данным экспертов ООО «Эдванст Аналитика» на 26 марта 2008 г. индекс РТС будит колебаться в диапазоне 1970-2000 пунктов.

По их мнению, сегодня на российском рынке движение котировок будет разнонаправленным, но основной тенденцией станет снижение. Главной причиной этому могут послужить негативные статистические данные по экономике США, а также отрицательное закрытие азиатских площадок. Кроме того, ближе к завершению торгов участники рынка ожидают выхода очередной порции данных об экономическом состоянии США и о запасах нефти.

Напомним, что накануне российский рынок акций закрылся снижением основных индексов. РТС по итогам торгов упал на 0,35% до 1993.94 пункта, индекс ММВБ опустился на 1,81% до 1594.02 пункта. Активность участников торгов при этом была на среднем уровне: оборот торгов на ММВБ составил 58,89 млрд рублей.

Как отмечают эксперты, в течение торговой сессии на рынке преобладало высоковолатильное движение котировок. С одной стороны, на рынок повлияли позитивные внутренние новости о том, что министр финансов РФ Алексей Кудрин предложил снизить налоговое бремя для предприятий России. При этом особое внимание было уделено отложенному рассмотрению повышения НДПИ на газ до 2010 года и уменьшение НДПИ на нефть. Эти сообщения были хорошо воспринято нефтяными компаниями и отразилось на их росте в первой половине торговой сессии.

Впрочем, порцию негатива во вчерашние торги привнесли новости из США: американский рынок открылся снижением индексов. Кроме того, вчера были опубликованы очередные макроэкономические данные, указавшие на сохранение напряженности в экономике США. В результате, к завершению торгов на рынке началась коррекция вниз, и индекс РТС опустился ниже отметки в 2000 пунктов.

Отметим, что по данным на 10.35 мск индекс РТС вырос на 0,15% до 1997.02 пункта. Индекс ММВБ прибавил 0,55% и составил 1 594.02 пункта.

Наиболее привлекательными российскими акциями в рассматриваемый период оставались акции энергетических и нефтяных компаний. Наибольший оборот на ММВБ и в РТС сформировался по акциям РАО “ЕЭС России”, ОАО “НК” ЛУКойл”, ОАО “Ростелеком” и акциям металлургических компаний: РАО “Норильский никель”, ОАО “Михайловский ГОК”, ОАО “Магнитогорский металлургический комбинат”.

Пользовались спросом ценные бумаги региональных акционерных обществ электроэнергетики, телекоммуникаций и связи. В 2003 г. за счет расширения круга региональных эмитентов и в связи с развитием на российском телекоммуникационном рынке сети Интернет расширился сегмент акций телекоммуникационной отрасли. Значительно повысился спрос на акции металлургической промышленности, что связано с происходящими в отрасли процессами поглощения крупными компаниями более мелких. В результате создаются крупнейшие объединения, в рамках которых замыкается полный цикл производства: от добычи сырья и вторичной переработки до производства конечной продукции. Акции предприятий, производящих готовую продукцию, были представлены на рынке скромно. Причинами этого являются низкая инвестиционная активность предприятий, неэффективный менеджмент, недостаточная прозрачность отчетности потенциальных эмитентов. Решение данных проблем будет способствовать появлению новых финансовых инструментов на рынке акций и улучшению инвестиционного климата.

В рассматриваемый период лидирующей торговой площадкой на рынке корпоративных акций стала ММВБ. По итогам 2007 года суммарный объем торгов на всех рынках Группы ММВБ составил 106,9 трлн руб. (4,2 трлн долл. США), что в 2,1 раза превышает уровень предыдущего года (в 2006 г. — 52 трлн руб. или 1,9 трлн долл.) и является рекордным показателем за всю историю биржевых торгов на ММВБ. Среднедневной оборот увеличился за год до 431 млрд руб. (17 млрд долларов).

Анализ структуры торгов акциями на основных биржевых площадках показывает, что на ММВБ доля акций РАО “ЕЭС России” составила в 2006г. 81%; ОАО “НК “ЛУКойл” - 5%; ОАО “Ростелеком” - 2%; ОАО “Сургутнефтегаз” - 2%; ОАО “Тюменская нефтяная компания” - 1,3%; РАО “Норильский никель” - 0,7%; Сбербанка России - 1,6%; Внешторгбанка - 0,7%.

В целом становление российского рынка корпоративных акций во многом повторяет путь развития рынков корпоративных ценных бумаг, характерный для стран с переходной экономикой.

Рис.2. Динамика торгов акциями предприятий в РТС в 2008 году


##

**Рынок корпоративных облигаций**

На развитие относительно нового для России сектора фондового рынка - рынка корпоративных облигаций, возникшего в середине 1999 г., влияли различные факторы, но главными среди них являются факторы, стимулирующие спрос на инвестиционные ресурсы и создание эффективных механизмов хозяйствования предприятий-эмитентов. Пока, на начальном этапе становления рынка корпоративных облигаций, инвестиционные настроения его участников в целом можно охарактеризовать как выжидательные. В течение 2004 г. развитие конъюнктуры рынка корпоративных облигаций определялось в первую очередь факторами, общими для всех секторов фондового рынка.

Особенностью российского рынка корпоративных ценных бумаг является практическое совпадение основных эмитентов акций и облигаций, среди которых доминируют РАО “ЕЭС России”, ОАО “Магнитогорский металлургический комбинат”, ОАО “Газпром”, ЗАО “Алмазы России - Саха” и ряд других. Это позволяет эмитентам облигаций использовать взаимосвязь рынков: перед тем как размещать на первичном рынке облигационные займы, эти компании активизируют свою деятельность на рынке акций. Они начинают котировать свои акции на вторичном рынке с целью повышения их ликвидности и улучшения своей репутации в качестве заемщика.

На первичном рынке корпоративных облигаций представлен довольно широкий набор финансовых инструментов.

 В рассматриваемый период на рынке были представлены купонные и дисконтные облигации. Купонная ставка по обращающимся выпускам варьировалась от 5 до 10% годовых при сроках обращения облигаций 3-4 года. Дисконтные облигации в течение года размещались по ценам 72,7-91,7% от номинала в зависимости от срока до погашения, что соответствует доходности к погашению 18-35% годовых.

С точки зрения срочности данного инструмента сформировались два сегмента рынка корпоративных облигаций: сегмент среднесрочных корпоративных облигаций и сегмент краткосрочных дисконтных корпоративных облигаций. Сегмент среднесрочных облигаций представлен 21 инструментом со сроком обращения 3-4 года, из них только две облигации - дисконтные. Сегмент краткосрочных облигаций (до 1 года) представлен 14 дисконтными облигациями. Появление сегмента краткосрочных корпоративных облигаций нехарактерно для рынка корпоративных ценных бумаг с точки зрения мирового опыта и обусловлено особенностями конъюнктуры российского фондового рынка. Корпоративные облигации, номинированные в рублях с фиксацией валютного эквивалента, активно выпускавшиеся российскими эмитентами, в связи со стабилизацией национальной валюты пользовались меньшим спросом.

Если первичное размещение корпоративных облигаций в начале года проходило достаточно успешно, то на вторичном рынке новые финансовые инструменты не вызвали особого интереса. Тенденция к росту цен по всем видам инструментов наметилась лишь во втором полугодии, по мере стабилизации экономической ситуации в России.

Основной биржевой площадкой на рынке корпоративных облигаций являлась ММВБ. Ежедневный объем торгов был подвержен значительным колебаниям. На вторичном рынке торговались облигации всех эмитентов, и оборот рынка во втором полугодии 2006 г. увеличился, а за год в целом составил 7,2 млрд. рублей. Средний ежедневный объем операций в 2006 г. был равен 18,6 млн. рублей.

Наиболее торгуемыми инструментами в течение рассматриваемого периода были облигации ОАО “Тюменская нефтяная компания” - их доля составляла 29% от общего объема операций. Затем следуют облигации Внешторгбанка - 18%. На третьем месте по объему операций находятся облигации РАО “ЕЭС России” - 10% от общего объема вторичного рынка корпоративных облигаций. Доли облигаций ОАО “Михайловский ГОК” и ЗАО “Алмазы России - Саха” составили соответственно 7 и 8%.

Рынок корпоративных облигаций значительно отставал от рынка акций, как по обороту биржевых торгов, так и по количеству участников. Однако, учитывая долговой характер инструмента, а также меньший срок развития рынка корпоративных облигаций, можно рассчитывать на ускорение его роста. Важными условиями реализации такого сценария развития являются совершенствование законодательной базы выпуска и обращения корпоративных облигаций, а также расширение их вторичного рынка.

# [2.2. Анализ современного состояния фондового рынка](#_Toc168199078)

Фондовый рынок ММВБ в январе 2007 года

Конъюнктура рынка акций

Таблица 1. Основные показатели рынка акций ММВБ (февраль 2006 года – январь 2007 года).

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **Объем торгов, млрд. руб.** | **Средний дневной объем торгов, млрд. руб.** | **Индексы ММВБ\*** |
| **СФИ ММВБ** | **ММВБ 10** |
| Февраль 01 | 58,091 | 2,905 | 158,10 | 229,64 |
| Март 01 | 59,129 | 2,816 | 166,67 | 248,40 |
| Апрель 01 | 58,389 | 2,780 | 178,29 | 263,85 |
| Май 01  | 56,942 | 2,847 | 207,71 | 307,06 |
| Июнь 01 | 48,000 | 2,400 | 219,40 | 321,30 |
| Июль 01 | 50,320 | 2,287 | 200,64 | 294,83 |
| Август 01 | 42,785 | 1,860 | 193,72 | 303,36 |
| Сентябрь 01 | 50,938 | 2,546 | 167,33 | 253,06 |
| Октябрь 01 | 59,380 | 2,581 | 187,41 | 288,48 |
| Ноябрь 01 | 106,430 | 4,840 | 213,32 | 354,28 |
| Декабрь 01 | 68,570 | 3,430 | 237,63 | 433,03 |
| Январь 02 | 94,570 | 4,729 | 260,77 | 477,14 |
| Изменение (января к декабрю) | + 38% | + 38% | + 9,7% | + 10,19% |

\*Примечание: значения индексов ММВБ дается на последний торговый день месяца.

В первые дни января 2007 года был продолжен рост цен на российском рынке акций, начавшийся в последние месяцы предыдущего года. В середине января рост был приостановлен. Это можно объяснить тем, что улучшение экономического положения России по итогам 2006 года исчерпало себя как положительный фактор, приведший к росту цен на акции. Ситуация на американском рынке и на мировом рынке нефти весь январь оставалась нестабильной. Цены на “черное золото” и цены на американские акции испытывали значительные скачки. Это отразилось на ценах российских акций, которые в течение трех последних недель января не сформировали строгой тенденции.

Месячный рост фондовых индексов ММВБ: СФИ ММВБ и ММВБ 10 оказался довольно значительным (хотя и был меньше, чем в предыдущие месяцы) и составил 9,7% и 10,2% соответственно. В январе оба индекса достигли своих максимальных значений. СФИ ММВБ 23 января достиг отметки 273,74 пункта, а значение индекса десяти наиболее ликвидных акции ММВБ 10 22 января составило 500,14 пункта. Так же стоит отметить, значительные дневные колебания индексов. Для сводного фондового индекса они достигали 10 пунктов (снижение 24 января), а для ММВБ 10 – 20 пунктов (рост 29 января, снижение 14 и 24 января).

Объем торгов акциями в январе вырос на 38% по сравнению с декабрем и составил 94,6 млрд. руб., что в два раза превышает объем торгов в январе 2006 года. Средний месячный объем составил 4,73 млрд. руб., что практически повторяет рекордный показатель ноября 2006 года.

Рис.3 Оборот рынка акций и индексы ММВБ.

В январе ярко выраженного лидера роста среди “голубых фишек” на рынке наблюдалось. Больше всех выросли бумаги нефтяных компаний: “ЮКОС” - на 21,49%, “Сибнефть” - на 21,31%, “Лукойл” - на 18,45. Хотя в конце месяца и наметилась положительная динамика цен на мировых нефтяных рынках, рост акций нефтяных компаний выглядит довольно странно на фоне суммарного месячного падения цены на “черное золото”. Также заметного прогресса добились акции ОАО “Ростелеком”, подорожавшие на 17,80%, и акции Сберегательного банка РФ, подорожавшие на 16,78%

Доля фондового рынка ММВБ в общем рыночном обороте России в январе составила 86%.

Структура оборота российского рынка акций в январе 2007 года

Рис.4. структура оборота рынка акций в январе 2007 года.

Факторы ценообразования на фондовом рынке

В начале года начали подтверждаться прогнозы по основным показателям экономики России. На фоне прошлогодних тяжелейших финансово-экономических кризисов в таких развивающихся странах, как Турция и Аргентина, такая позитивная информация привлекает инвесторов на российский финансовый рынок. Это способствовало росту рынка акций в конце 2006 года, который продолжился в первые дни января.

Как сообщают ведущие информагентства, российские госучреждения подтверждает прогнозы итогов 2006 года. По данным, Минэкономразвития, рост валового внутреннего продукта России в 2006 году составил 5%, инфляция – 18,6%, объем промпродукции вырос на 4,9%, инвестиции в основной капитал - на 8,7%. По данным Министерства Финансов, профицит федерального бюджета в 2006 г. составил 216.1 млрд. руб., или 2.4% ВВП, доходы - 1592.3 млрд. руб., расходы - 1376.2 млрд. руб. К тому же уже стали поступать прогнозы на следующий год. Так премьер- министр РФ М. Касьянов заявил, что правительство намерено снизить инфляцию до уровня 12-14% в 2007 году. А рост ВВП, по его мнению, составит 3,3%.

Благодаря хорошим макроэкономическим показателям ситуация в России остается благоприятной для привлечения капитала на российский рынок. Но технические факторы мешают дальнейшему росту: в середине января рынок акций достиг своего пика и в последующие недели находился в состоянии неопределенности.

В первую очередь дальнейшему росту препятствует падение мировых цен на нефть. В первой половине месяца стоимость нефти сорта “брент” снижалась быстрыми темпами и перескочила за отметку 18,5 долл. за баррель. Одной из причин этого спада стал рост товарных запасов нефти в США – одного из главных мировых потребителей сырья. В середине месяца стало известно, что снижение квот на добычу нефти предпринятое ОПЕК в конце прошлого года – не окончательное, и может последовать дальнейшее снижение квот картелем. Под влиянием этой новости падение цен остановилось, и наметился небольшой рост. В результате стоимость фьючерсного контракта на нефть марки “Brent” с поставкой в пределах месяца на Лондонской бирже упала за месяц на 4% и составила 31 января 19,18 долл. США за баррель.

Второй фактор, препятствующий росту российского рынка – нестабильная ситуация в США. В начале месяца на американском рынке наметился небольшой рост, и технологический индекс Nasdaq вырос более чем на 5%. Но, как можно понять из сообщений СМИ, денежные власти США не разделяют оптимистических взглядов на такое развитие рынка. Глава ФРС США Алан Гринспен заявил, что пока рано говорить о восстановлении американской экономики. Он считает, что пока сохраняются риски возобновления рецессии в стране. По мнению министра финансов США Пола О’Нила, США потребуется еще 9-18 месяцев, что бы вернуться к годовым темпам роста 3,5%. Тем не менее, опасения ФРС США несколько угасли в конце месяца: прозвучало несколько оптимистичных прогнозов денежных властей, в конце месяца ФРС не снизила процентные ставки, хотя инвесторы ожидали обратного.

Рис.5. Цены фьючерских контрактов на нефть с поставкой в пределах месяца.

Исходя, из технических параметров можно заключить, что в январе прекратилась тенденция роста. “Быки”, попытавшиеся снова повернуть рынок к росту 22 – 23 января, были остановлены “медведями”. Большой объем торгов указывает на ожесточенную борьбу “быков” с “медведями”. В результате этой борьбы в конце месяца рынок несколько раз достиг уровня своей поддержки (для СФИ ММВБ – 255 пунктов, для ММВБ 10 – 458 пунктов), что может свидетельствовать о скором развороте рынка и начале падения цен.

По всей видимости, рынок акций в дальнейшем ожидает снижение цен. Как только индексы ММВБ опустятся за уровень своей поддержки, на рынке начнется спад. На сколько это спад будет ощутимым, зависит от внешних факторов, таких как стоимость нефти на мировых рынках и состояние американского рынка.

## 2.3.Направления совершенствования работы коммерческих банков на рынке ценных бумаг

Российский рынок ценных бумаг продолжает оставаться противоречивым, потому что на фондовой бирже действуют старые финансовые инструменты (кредиты, ваучеры, акции) и несмотря на определенное движение вперед рынок не обеспечивает финансирование экономики, т.к. идет продажа и перепродажа, игра на курсовой разнице. Кроме того инфляция продолжает обесценивать рынок в целом и сдерживать его развитие, в связи с чем рынок не отражает сос­тояние экономики. И еще такой ситуации способствует то, что развитию рынка мешают кризис платежей и разрыв хозяйственных связей, и что делает проблематичным вложения в ценные бумаги как отечественного, так и иностранного капитала.

К основным проблемам российского рынка ценных бумаг относится:

* развитие инфраструктуры фондового рынка - возрождение фондовых бирж и создание организованных внебиржевых систем торговли, создание расчетно-клиринговых систем;
* повышение информационной открытости рынка, увеличение его прозрач­ности;
* создание полной законодательной и другой нормативной базы функционирования, т.к. без законодательного регулирования рынок ценных бу­маг не может вы­полнять своего основного назначе­ния: быть источником средств для преодоления инвестицион­ного кризиса. Важные положения закона - установление единых требований при осуществлении профессио­нальной деятельности для кредитных ор­ганизаций и других ин­вестиционных ком­паний;
* проблема мелкого инвестора. Рынок государственных ценных бумаг самых ликвид­ных и надежных на сегодняшний день закрыт для мелких и средних инвесторов, что так же соз­дает проблемы для самого рынка, для мотивации деятельности банка на этом рынке, что по­рождает финансовые проблемы более широкого характера. С одной стороны не исполь­зуются имеющиеся накопления населения, с другой - бюджет не получает возможных источников пок­рытия. Таким образом, на рынке возникают перекосы, поскольку он ориентирован на крупные промышленные финансовые структуры.
* нехватка капиталовложений, так инвестиционный потенциал банков в 7-8 раз меньше, чем необходимо, а в бюджете денег нет, и довольно-таки трудно привлечь иностранный капи­тал, поскольку для нашего рынка характерен краткосрочный характер; и главная причина - не­стабильность как в экономической, так и в политической ситуации страны;
* дальнейшая интеграция с фондовыми рынками развитых стран, хотя следует отме­тить, что на российском рынке присут­ствует ряд американских компаний (SC First Boston ING, Merryll Lynch);
* незначительный объем ценных бумаг и небольшое их разнообразие, а также вовлече­ние в рыночный оборот все большего числа акций российских АО.
* отсутствие на нашем рынке таких институтов, как дилеры-оптовики и джоберские конторы;
* недостатки системы российско­го бухгалтерского учета, проблема, мешающая превра­тить Россию в мировой фондовый центр и выталки­вающая торговлю российскими ценными бумагами за пределы государства.

 Отличительной чертой развивающегося рынка ценных бумаг стало появление новой ценной бумаги - *золотого сертификата*, содержащего 10 кг золота с пробой 0,9999. Золотой сертификат начало выпускать в 1993 г. Министерство финансов из расчета 40% годовых в ва­люте. Однако его движение и развитие не были активными из-за высокой номи­нальной стои­мости.

Позитивным моментом в нынешнем развитии рынка является включение российского Фондового индекса в расчет индекса IFC. И это означает выход отечественных эмитентов на международный рынок ценных бумаг и признание их зарубежными инвесторами. Российские предприятия активно осваивают рынок американских депозитных расписок, появляются российские корпоративные еврооблигации, т.е. долговые обязательства, но­минированные в иностранной валюте и обращающиеся за пределами России имеет колоссаль­ное значение.

И еще следовало бы отметить признание России в качестве развивающегося рынка, и начало ежедневного расчета отечественных фондовых инди­каторов авторитет­ной Междуна­родной финансовой корпора­ции, что должно повысить статус нашей страны в глазах ино­странных ин­весторов. У российского рынка даже на нашей стадии развития есть преиму­щества. Рынок наи­более ликвидных российских корпоративных цен­ных бумаг имеет такую из­менчи­вость, с ко­торой не может сравниться развитые рынки. Широкий размах колебаний курсов рос­сийских акций открывает широкие возмож­ности для реализации разнообраз­ных инвесторских стратегий.

Кроме того появились банки, которые постепенно начали специа­лизироваться на об­служивании операций с ценными бумагами, в частности, на депозитарной деятельности. Разви­тие рынка ценных бумаг - одна из приоритетных задач государства, свидетельством является пере­говоры, проведенные с Всемирным банком на получение займа для его развития.

Для дальнейшего успешного развития российского рынка ценных бумаг пред­стоит ра­бота по возрождению доверия к рынку ценных бумаг путем ликвидации сом­нительных финан­совых структур, и необходимо ужесточение требований к регулированию, стандартам и прави­лам. А риск регистрации на российском рынке должен быть ликвидирован, т.к. сейчас нашему рынку при­надлежит лидерство по риску регистраторов, что снижает цену ценных бумаг где-то на 20-30%.

В настоящее время рынок ценных бумаг РФ является еще довольно неустоявшимся. Разви­тие первичного рынка, по-моему, будет возможным при осуществлении следующих усло­вий. Более широкая и активная приватизация предприятий, компаний и ассоциаций приведут к появлению новых видов ценных бумаг, а также дополнительных источников капиталовложе­ний. Так как на нашем рынке нет посредников, то необходимо развить такие институты, как инвестиционные банки и брокерские фирмы, которые могли бы осуществлять посредническую функцию между эмитентами и покупателями так, как это приня­то в мировой практике. И глав­ным институтом размещения облигаций на первичном рынке должны стать инве­стиционные банки.

Фондовые биржи также нуждаются в определенных структурных изменениях. В России новые выпуски ценных бумаг продолжают поступать на фондовую биржу, минуя ее и не образуя первичный рынок. Фондовые биржи имеют несколько рынков. Акции мощных и крупных российских компаний и предприятий будут котиро­ваться на основ­ном рынке биржи, а ценные бумаги средних и мелких, в зависимости от их фи­нансового состоя­ния - на вторичном и третичном рынках из-за низкой конкурентоспособности этих ценных бу­маг. Но такие рынки в России отсутствуют, и причинами этого являются низкие объемы вы­пуска ценных бумаг, а также нехватка их различных классификаций и модификаций по сравне­нию с ценными бумагами западных стран. Но если в будущем будут созданы крупные и мелкие акционированные сектора в российской экономике, могут возникнуть несколько рынков внутри самих фон­довых бирж.

Банковская система сыграла роль движущей силы в создании российского рынка цен­ных бумаг. Без активного участия российских коммер­ческих банков было бы невозможно раз­мещение государственных ценных бумаг. Но наблюдается смещенность на рынок государствен­ных ценных бумаг. А интенсивный рост рынка государственных ценных бумаг в последние годы и развитие корпоративного рынка ценных бумаг создает множество рабочих мест и тре­буются квалифици­рованные кадры. Банки, как наиболее мощные участники рынка ценных бу­маг, ощутили кадро­вую проблему.

Можно отметить еще одну проблему банка - отсутствие во многих из них систем ана­лиза фондового рынка, что свя­зано с тем, что рынок ценных бумаг начинает работать в соот­ветствии с рыночными законами. Однако ЦБ РФ начал реализацию программы раскрытия информации о ценных бумагах, вы­пускаемых коммерческими банками и о самих банках-эми­тентах. Основанием явилось “Положение ЦБ РФ о порядке раскрытия информации о банках и других кредитных организа­циях - эмитентах ценных бумаг в Российской Федерации”. Поскольку без прозрачности фондового рынка трудно рассчитывать на приток средств населения, то фондовый рынок не может выполнять свои основные функции - трансформировать сбережения в инвестиции, в которых нуждается россий­ская экономика. Раскрытие информации осуществля­ется через распространителей - информа­ционные агентства, СМИ и другие организации.

Российские банки готовы развивать инфрас­труктуру рынка ценных бумаг, и проблема стабильности банковской системы не должна отодвигать на второй план за­дачи освоения рос­сийского фондового рынка, потому что именно банки должны стать движущей силой его раз­вития, при­влекать на него клиентов. Кроме банков проблема развития инфраструктуры россий­ского рынка ценных бумаг должна решаться и другими путями, как, например, развитие орга­низованной торговли. И уже сделаны первые шаги в этом направлении, т.е. торговля осущест­вляется через торговые систе­мы, из которых самой популярной является Российская Торговая система (РТС), торгующая акциями трех видов: “голубыми фишками” (blue chips) - самые лик­видные, акциями “второго эшелона”- акции довольно известных на рынке компаний, нелик­видными акциями.

 Главной проблемой для банков на фондовом рынке является его фрагментарность. Ситуация в различных сегментах рынка ценных бумаг неодинаковая. Есть хоро­шо орга­низованный и четко регулируемый, хотя испытывающий за­труднения, рынок государ­ственных ценных бумаг. Есть относительно слабо развитый, но по­тенциально мощный рынок корпора­тивных ценных бумаг, который начинает работать, Это можно отметить по показателям опера­ций с фондовыми ценностями на биржевом рынке России . Есть и создающийся рынок коллек­тивных инвесторов. Есть так же квазиценные бумаги нелицензиро­ванных финансовых компа­ний.

# Глава III. Тенденции международного и российского фондового рынка.

# 3.1. Российский фондовый рынок.

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, со все более изощренными финансовыми инструментами и диверсифицированной регулятивной и информационной структурой. Современный российский фондовый рынок можно охарактеризовать по следующим параметрам:

**Объемы рынка.**

 Официальная статистика по многим компонентам рынка ценных бумаг отсутствует, поэтому при анализе российского рынка преобладают экспертные оценки.

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

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

- государственные краткосрочные облигации выпуска 2006г. (более 12 трлн. руб.);

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

- казначейские обязательства (до 5 трлн. руб.).

 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.).

**Качественные характеристики.**

 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.

 Несмотря на все отрицательные характеристики, современный российский фондовый рынок - это динамичный рынок, развивающийся на основе: масштабной приватизации и связанного с ней массового выпуска ценных бумаг; быстро расширяющейся практики покрытия дефицитов федерального и местного бюджетов за счет выпуска долговых ценных бумаг; объявления первых крупных инвестиционных проектов производственного характера; расширяющегося выпуска предприятиями и регионами облигационных займов; быстрого улучшения технологической базы рынка; открывшегося доступа на международные рынки капитала; быстрого становления масштабной сети институтов - профессиональных участников рынка ценных бумаг и других факторов.

# 3.2. Характеристика международного фондового рынка

Международный фондовый рынок (МФР) представляет собой надстройку над национальными фондовыми рынками, которые составляют его основу, и является рынком вторичных финансовых ресурсов. Если на национальных фондовых рынках субъектами финансовых сделок являются юридические и физические лица данной страны, то на МФР - различных стран. Это обстоятельство имеет важное значение: сделки, заключенные между заемщиками и кредиторами, принадлежащими к разным странам, предполагают трансформацию денежно-кредитных ресурсов из одной валюты в другую. Происходящее переплетение национальных и международных активов приводит к формированию единого универсального рынка, доступного всем субъектам экономики независимо от их национальной принадлежности. В связи с этим условия коммерческой деятельности, в т.ч. через посредство ценных бумаг, а также связанные с ней прибыли и риски уравниваются не только в рамках национальной экономики, но и в пределах большей части мирового хозяйства. Формирование МФР связано с научно-технической революцией, порождаемыми ею новыми гигантскими капиталоемкими проектами, а также с необходимостью изыскивать для их реализации мощные источники финансовых средств.

 Существует ряд факторов, способствующих формированию МФР и расширению его географических границ. К их числу относятся:

1. растущая взаимосвязь между национальными и иностранными секторами экономики;
2. внедрение нововведений в торговых операциях, увеличение роли и значения международных торговых и фондовых бирж, совершенствование платежных расчетов;
3. развитие межбанковских телекоммуникаций на базе ЭВМ, электронный перевод финансовых активов.

 В России и в странах Восточной Европы, во многом способствовали преодолению изоляции этих стран от МФР, и в настоящее время идет активный процесс их включения в мировую финансово-кредитную систему, что является частью процесса формирования единой мировой цивилизации.

 По своей структуре МФР - это совокупность различных кредитно-финансовых институтов, через которые осуществляется перемещение капитала в сфере международных экономических институтов. Это ТНК, ТНБ, международные фондовые биржи и кредитно-финансовые институты, государственные агентства, различные финансовые посредники (брокерско-дилерские организации).

 Все операции на МФР могут быть разделены на коммерческие (оплата экспортно-импортных операций) и чисто финансовые (связанные с межотраслевой миграцией капитала). Национальные инструменты финансовых рынков (различные виды ценных бумаг, и т.ч. векселя) являются одновременно и инструментом МФР.

 Международный рынок ценных бумаг (МРЦБ) сформировался в результате массового вывоза капитала, прежде всего из стран, которым принадлежат основные транснациональные корпорации и банки. Формирование его было ускорено современной научно-технической революцией, породившей множество грандиозных проектов, осуществление которых требует использования капитала разных стран, развитием интеграционных процессов, определенной устойчивостью валютных курсов, введением общих многонациональных валют, успехами в развитии банковского и биржевого дела.

 МРЦБ является фактором, ускоряющим мировой процесс экономического роста и облегчающим различным субъектам экономики доступ к международному рынку свободных капиталов. Круг участников МРЦБ постоянно расширяется, к ним присоединяется все большее число национальных кредитно-финансовых институтов, организаций ООН.

 МРЦБ играет сейчас важную роль в сближении государств, их экономики, в переходе к новому мировому общественно-экономическому порядку. Интегрирующая роль МРЦБ становится одной из господствующих тенденций его развития.

 МРЦБ существует уже около 150 лет и в своем развитии прошел через ряд этапов. Первый этап охватывает время до начала мировой войны, когда имели место в основном эпизодические эмиссии облигаций зарубежных эмитентов, нуждающихся и финансовых ресурсах.

 Второй этап развития МРЦБ охватывает время, когда интенсивно шел процесс формирования мирового хозяйства, устанавливались прочные связи между промышленно-развитыми странами. В этот период фиктивный капитал сохранял четко выраженную национальную принадлежность.

 МРЦБ напрямую связан с международным рынком свободного капитала, который состоит из отдельных национальных рынков. Перенакопление капитала в национальных границах является причиной оттока его в другие регионы и страны, где он приносит прибыль его владельцу. Поэтому экспорт капитала - это характерная черта и объективная необходимость развитой экономики. Появление ТНК и ТНБ привело к тому, что облигации и акции, выпущенные в отдельных регионах и странах, начинают привлекать не только местных, но и международных инвесторов, что ведет к формированию международно-космополитического капитала, занимающегося регулярными операциями на МРЦБ. В международный оборот, кроме ценных бумаг первого выпуска, поступают бумаги, уже давно находящиеся в обращении, а также опционы, процентные фьючерсы и другие новые финансовые инструменты. Опционы широко котируются на биржах Лондона и Франкфурта-на-Майне, процентные фьючерсы - на биржах Лондона, Чикаго, Миннеаполиса и Канзас-Сити. Главная отличительная особенность торговли этими бумагами состоит в том, что объемом сделок фактически являются не сами конкретные финансовые инструменты, а стандартные по размерам, срокам и другим условиям контракты на них. Такую «контрактную» срочную биржевую торговлю принято называть «фьючерсной». Третий этап развития МРЦБ характерен тем, что появляется новая разновидность ценных бумаг - еврооблигации и евроакции.

#

# Заключение

Анализ фондового рынка - это исследование динамики рынка, чаще всего посредством графиков, с целью прогнозирования будущего направления движения цен. Термин “динамика рынка” включает в себя три основных источника информации: цена, объём и открытый интерес (объём открытых позиций в случае анализа рынка срочных контрактов).

Существует три постулата, на которых стоит анализ:

Рынок учитывает всё. Всё то, что каким-либо образом влияет на рыночную цену, непременно на этой самой цене отразится.

Движение цен подчинено тенденциям. Понятие тенденции или тренда (trend)  одно из основополагающих в техническом анализе.

Из данного положения проистекают два следствия.

Следствие первое: действующая тенденция, по всей вероятности, будет развиваться далее, а не обращаться в собственную противоположность. Это следствие есть не что иное, как перефраз первого ньютоновского закона движения.

Следствие второе: действующая тенденция будет развиваться до тех пор, пока не начнется движение в обратном направлении, т. е. начнется тенденция обратная существовавшей тенденции.

Принципы анализа применимы и на фондовом и на финансовом рынках. Они могут с успехом найти себе применение при операциях с опционами и спрэдами. Поскольку прогнозирование цен является одним из факторов, который обязательно учитывается хеджером, использование технических принципов при хеджировании имеет неоспоримые преимущества.

Еще одной сильной стороной анализа является возможность его применения на любом отрезке времени. И совершенно не важно, играете ли вы на колебаниях в пределах одного дня торгов, когда важен каждый ценовой тик, или анализируете среднесрочную тенденцию, в любом случае используются одни и те же принципы. Иногда полагают, что для долгосрочных прогнозов более подходит фундаментальный анализ, а удел технических факторов  лишь краткосрочный анализ с целью определения моментов входа и выхода из рынка. В то же время, использование недельных и месячных графиков, охватывающих динамику рынка за несколько лет, для долгосрочного прогнозирования оказывается достаточно плодотворным.

#

# Список использованной литературы

1. Делягин М. Современные политические факторы развития фондового рынка, 2003.
2. Миркин Я. М. 30 тезисов. Ключевые идеи развития фондового рынка // Рынок ценных бумаг. 2002.
3. Миркин Я. М. Как структура собственности определяет фондовый рынок? // Рынок ценных бумаг. 2001.
4. Миркин Я. М. Традиционные ценности населения и фондовый рынок. // Рынок ценных бумаг. 2005.
5. Рынок ценных бумаг: шаг России в информационное общество / Н. Т. Клещев, А. А. Федулов, В. А. Симонов и др.; под ред. Н. Т. Клещева. – М. 2003.
6. А. Эрлих «Технический анализ товарных и финансовых рынков», «ИНФРА-М», Москва, 1996 г.
7. Р. Колби, Т. Мейерс «Энциклопедия технических индикаторов рынка», «Альпина», Москва, 2004 г.
8. «Фондовая биржа, рынок ценных бумаг.» Зверев А.Ф. - М.: Прогресс, 1995.
9. «Ценные бумаги и фондовые рынки.» Жуков Е.Ф.– М.: ЮНИТИ, 1995.
10. «Рынок ценных бумаг» В.А. Галанов, А.И. Басов. – Москва: Финансы и статистика, 1996 г.
11. «Рынок ценных бумаг» В.А. Галанов, А.И. Басов. – Москва: Финансы и статистика, 2001 г.
12. «Финансы». М.В. Романовский, О.В. Врублевский, Б.М. Сабанти. – Москва: Юрайт, 2001 г.
13. «Фондовый рынок». Р.Ю. Тихонов, Ю.Р. Тихонов. – Минск: Амалфея, 2004 г.
14. А.А Куликов «Внутридневная торговля на рынке ФОРЕКС», «Питер», С-Петербург, 2006 г.
15. www.gsk.ru
16. [www.dudgetrf.ru](http://www.dudgetrf.ru)
17. www.minfin.ru
18. [www.nlu.ru](http://www.nlu.ru)
19. www.rcb.ru
1. Делягин М. Современные политические факторы развития фондового рынка, 2003. Стр 43 [↑](#footnote-ref-1)