СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ 3

1. ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК 4

1.1. Понятие и структура финансового рынка 4

1.2. Рынок ценных бумаг, как составная часть финансового рынка 6

2.ФУНКЦИИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ 8

2.1. Сущность, направления и функции социальной защиты населения 13

2.2. Нормативно- правовые основы социальной защиты населения 22

3.СОСТАВНЫЕ ЧАСТИ РЫНКА, КЛАССИФИКАЦИЯ РЫНКА ПО ОСНОВНЫМ КРИТЕРИЯМ 10

3.1. Составные части рынка ценных бумаг 10

3.2. Модели рынка ценных бумаг 11

3.3. Субъекты рынка ценных бумаг 14

3.4. Классификация и виды ценных бумаг 16

4.ПРОЦЕСС СТАНОВЛЕНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИИ 20

5.ИСТОРИЧЕСКИЕ МОМЕНТЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ 23

6.ОСНОВНЫЕ ПРОБЛЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ (ГЦБ) И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ СОВРЕМЕННОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ 25

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 30

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 32

ВВЕДЕНИЕ

Период 90-х годов прошлого века в России связан с целым рядом экономических бурь и финансовых потрясений. Они были вызваны, прежде всего, приватизацией и акционированием предприятий, составлением российского рынка ценных бумаг. Следствием бурного развития фондового рынка стали и современная финансовая практика, и резкая имущественная дифференциация общества на крупных собственников (владельцев и крупных акционерных предприятий), мелких и мельчайших собственников.

Ценная бумага представляет собой документ, который отражает связанные с ним имущественные права, может самостоятельно обращаться на рынке и быть объектом купли-продажи и иных сделок, служит источником получения регулярного или разового дохода, выступает разновидностью денежного капитала.

В цепочке сделок по купле-продаже ценной бумаги она всегда является первичной, обеспечивающей поступление фондовой ценности на рынок. Все остальные носят вторичный (производный) характер, т.к. связаны с перепродажей уже поступившего на рынок инструмента другим субъектам. Учитывая существенные различия в способах первоначального размещения ценных бумаг и их последующего обращения, выделяют первичный и вторичный рынки ценных бумаг.

С учетом того, является ли деятельность по ценным бумагам основной для какого-либо субъекта, выделяют профессиональных и непрофессиональных участников рынка ценных бумаг. Профессиональные участники рынка ценных бумаг, как правило, имеют разрешение (лицензию) от органов государственного регулирования или саморегулирующихся организаций, действующих на финансовом рынке, на осуществление некоторого вида деятельности по ценным бумагам.

1. ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК
   1. Понятие и структура финансового рынка

Финансовый рынок – это сфера проявления экономических отношений между продавцами и покупателями финансовых (денежных) ресурсов и инвестиционных ценностей (то есть инструментов образования финансовых ресурсов), между их стоимостью и потребительной стоимости.

Финансовый рынок состоит из системы рынков: валютного, ценных бумаг, и ссудных капиталов или денежного. Финансовый рынок представляет собой организованную или неформальную систему торговли финансовыми инструментами. На этом рынке происходит обмен деньгами, предоставление кредита и мобилизация капитала. Основную роль здесь играют финансовые институты, направляющие потоки денежных средств от собственников к заемщиком. Товаром выступают собственно деньги и ценные бумаги. Как и любой рынок, финансовый рынок предназначен для установления непосредственных контактов между покупателями и продавцами финансовых ресурсов.

В основе формирования финансового рынка лежит ссудный капитал.

**Финансовый рынок** - это особый рынок, на котором продаются и покупаются особый товар деньги, предоставляемые в пользование на время в форме займов или навсегда.

Различают: кредитный рынок, рынок ценных бумаг и валютный рынок.

Финансовый рынок разделяется на денежный рынок и рынок капиталов. Под денежным рынком понимается рынок краткосрочных кредитных операций (до одного года). В свою очередь денежный рынок подразделяется на обычный, на учетный, межбанковский и валютный рынки.

**Финансовый рынок**

*Денежный рынок*

*Рынок капиталов*

Обычный рынок

Рынок ценных бумаг

Рынок средне- и долгосрочных банковских кредитов

Учетный рынок

Межбанковский рынок

Валютный рынок

Рис. 1 Структура финансового рынка

* К учетному рынку относят тот, на котором основными инструментами являются казначейские и коммерческие векселя, другие виды ценных бумаг, главная характеристика которых - высокая ликвидность и мобильность.
* Межбанковский рынок - часть рынка ссудных капиталов, где временно свободные денежные ресурсы кредитных учреждений привлекаются и размещаются банками между собой, преимущественно межбанковских депозитов на коротких сроках.
* Валютные рынки обслуживают международный платежный оборот, связанный с оплатой денежных обязательств юридических и физических лиц разных стран. Специфика международных расчетов заключается в отсутствии общепринятого для всех стран платежного средства . Поэтому необходимым условием расчетов по внешней торговле , услугам, инвестициям, межгосударственным платежам является обмен валюты на другую в форме покупки или продажи иностранной валюты плательщиком или получателем. Валютные рынки - официальные центры, где совершается купля-продажа валют на основе спроса и предложения.
* Рынок капиталов охватывает средне- и долгосрочные кредиты, а также акции и облигации. Он подразделяется на рынок ценных бумаг и рынок средне- и долгосрочных банковских кредитов. Рынок капиталов служит важнейшим источником долгосрочных инвестиционных ресурсов для правительств, корпораций и банков. Если денежный рынок предоставляет высоко ликвидные средства в основном для удовлетворения краткосрочных потребностей, то рынок капиталов обеспечивает долгосрочные потребности в финансовых ресурсах.
* Финансовый рынок можно рассматривать и как совокупность первичного и вторичного рынков, а также национальный и международный. Первичный рынок возникает в момент эмиссии ценных бумаг, на нем мобилизуются финансовые ресурсы. На вторичном рынке эти ресурсы перераспределяются, и даже не один раз. В свою очередь, вторичный рынок подразделяется на биржевой и небиржевой. На последнем происходит купля-продажа ценных бумаг, которые не котируются на бирже.
  1. Рынок ценных бумаг, как составная часть финансового рынка

Рынок ценных бумаг (фондовый рынок) — это часть финансового рынка (наряду с рынком ссудного капитала, валютным рынком и рынком золота). На фондовом рынке обращаются специфические финансовые инструменты — ценные бумаги. Ценные бумаги — это документы установленной формы и реквизитов, удостоверяющие имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при их предъявлении.  
 Данные имущественные права по ценным бумагам обусловлены предоставлением денег в ссуду и на создание различных предприятий, куплейпродажей, залогом имущества и т.п. В связи с этим ценные бумаги дают их владельцам право на получение установленного дохода. Капитал, вложенный в ценные бумаги, называется фондовым (фиктивным).   
 Ценные бумаги — это особый товар, который обращается на рынке, и отражает имущественные отношения. Ценные бумаги можно покупать, продавать, переуступать, закладывать, хранить, передавать по наследству, дарить, обменивать. Они могут выполнять отдельные функции денег (средство платежа, расчетов). Но в отличие от денег они не могут выступать в качестве всеобщего эквивалента. Бурное становление и развитие рынка ценных бумаг в современной России на гребне обвальной приватизации вызвало к жизни большое число акционерных обществ, выпускающих акции и облигации.   
Нестабильная финансовая ситуация и бюджетный дефицит предопределили широкое распространение государственных и муниципальных ценных бумаг (в основном облигаций). Неплатежеспособность многих предприятий обусловила использование векселей. Неустойчивость финансового рынка в целом породила появление ряда суррогатных ценных бумаг.

Ценные бумаги играют значительную роль в платежном обороте государства, в мобилизации инвестиций. Совокупность ценных бумаг в обращении составляет основу фондового рынка, который является регулирующим элементом экономики. Он способствует перемещению капитала от инвесторов, имеющих свободные денежные ресурсы, к эмитентам ценных бумаг. Рынок ценных бумаг является наиболее активной частью современного финансового рынка России и позволяет реализовать разнообразные интересы эмитентов, инвесторов и посредников. Значение рынка ценных бумаг как составной части финансового рынка продолжает возрастать.

1. ФУНКЦИИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Рынок ценных бумаг имеет целый ряд функций, которые можно условно разделить на две группы: общерыночные функции, присущие обычно каждому рынку, и специфические функции, которые отличают его от других рынков. [4]

К общерыночным функциям относятся:

* коммерческая функция, т.е. функция получения прибыли от операций на данном рынке;
* ценовая функция, т.е. обеспечение процесса 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. создание правил 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.

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 в производительную форму;
* финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной 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.

3. СОСТАВНЫЕ ЧАСТИ РЫНКА, КЛАССИФИКАЦИЯ РЫНКА ПО ОСНОВНЫМ КРИТЕРИЯМ

3.1. Составные части рынка ценных бумаг

Составные части рынка ценных бумаг имеют своей основой не тот или иной вид ценной бумаги, а способ торговли на данном рынке в широком смысле слова. С этих позиций выделяют следующие рынки:

* первичный и вторичный;
* организованный и неорганизованный;
* биржевой и внебиржевой;
* традиционный и компьютеризированный;
* кассовый и срочный.

***Первичный рынок*** – это приобретение ценных бумаг их первыми владельцами, первая стадия процесса реализации ценной бумаги; первое появление ценной бумаги на рынке, обставленное определенными правилами и требованиями. ***Вторичный рынок*** – это обращение ранее выпущенных ценных бумаг; совокупность всех актов купли-продажи или других форм перехода ценной бумаги от одного ее владельца к другому в течение всего срока существования ценной бумаги.

***Организованный рынок*** ценных бумаг – это их обращение на основе устойчивых правил между лицензированными профессиональными посредниками – участниками рынка – по поручению других участников рынка. ***Неорганизованный рынок*** – это обращение ценных бумаг без соблюдения единых для всех участников рынка правил.

Биржевой рынок – это торговля ценными бумагами на фондовых биржах. Внебиржевой рынок – это торговля ценными бумагами, минуя фондовую биржу. Биржевой рынок – это всегда организованный рынок ценных бумаг, так как торговля на нем ведется строго по правилам биржи и только между биржевыми посредниками, которые тщательно отбираются среди всех других участников рынка. Внебиржевой рынок может быть организованным и неорганизованным. Организованный внебиржевой рынок основывается на компьютерных системах связи, торговли и обслуживания по ценным бумагам.

Торговля ценными бумагами может осуществляться на традиционных и компьютеризированных рынках. В последнем случае торговля ведется через компьютерные сети, объединяющие соответствующих фондовых посредников в единый компьютеризированный рынок, характерными чертами которого являются:

* отсутствие физического места, где встречаются продавцы и покупатели, и, следовательно, отсутствие прямого контакта между ними;
* полная автоматизация процесса торговли и его обслуживания; роль участников рынка сводится в основном только к вводу заявок на куплю-продажу ценных бумаг в систему торгов.

***Кассовый*** рынок ценных бумаг («кэш»-рынок или «спот»-рынок) – это рынок с немедленным исполнением сделок в течение 1-2 рабочих дней. ***Срочный*** рынок ценных бумаг – это рынок, на котором заключаются разнообразные по виду сделки со сроком исполнения, превышающим 2 рабочих дня. Чаще всего срок исполнения сделок составляет 3 месяца.

* 1. 3.2. Модели рынка ценных бумаг

Рынок ценных бумаг – это механизм перераспределения свободного денежного капитала. Непосредственно такое перераспределение свободных денежных средств на основе ценных бумаг от инвесторов к эмитентам осуществляется через финансовых посредников – дилеров, брокеров, управляющих ценными бумагами. В зависимости от того, какие институты выполняют функции финансовых посредников, выделяют три модели рынка ценных бумаг.

Модель рынка ценных бумаг – это тип организации фондового рынка в зависимости от вида институтов, выполняющих функции финансовых посредников.

*Банковская модель рынка ценных бумаг* – это такая организация, при которой функцию финансовых посредников (брокеров-дилеров) выполняют коммерческие банки.

В качестве примера банковской модели рынка ценных бумаг можно привести фондовый рынок Германии, ключевой фигурой которого является универсальный коммерческий банк, своего рода "финансовый супермаркет". Такой банк выполняет все виды операций в банковской сфере – принимает деньги на депозиты и во вклады, кредитует экономику и население, а также предлагает все виды услуг, связанных с ценными бумагами: принимает поручения клиентов в качестве брокера, управляет ценными бумагами клиентов и инвестиционных фондов, является членом фондовой биржи, держит собственные крупные пакеты ценных бумаг и т.д. Деятельность универсального коммерческого банка связана с повышенным риском, поскольку риски по кредитно-депозитным операциям не отделены от рисков по операциям с ценными бумагами.

*Небанковская модель рынка ценных бумаг* – это такая организация, при которой функцию финансовых посредников выполняют небанковские финансовые институты, компании по ценным бумагам. Примером небанковской модели рынка ценных бумаг может служить рынок ценных бумаг США. После "великой депрессии" 1929-1933 гг. в США в результате принятия Закона Гласа – Стиголла (1933 г.) коммерческим банкам и их дочерним компаниям было запрещено выполнять функции профессионального посредника на рынке корпоративных ценных бумаг (осуществлять андеррайтинг, выполнять поручения клиентов на покупку и продажу ценных бумаг, осуществлять инвестиции в корпоративные ценные бумаги). Считается, что именно совмещение американскими банками работы на банковском и фондовом рынке привело к тому, что кризис был столь глубоким и продолжительным. Этот запрет не распространялся на государственные ценные бумаги, и на этом рынке банки занимают прочные позиции.

*Смешанная модель рынка ценных бумаг* – это такая его организация, при которой функцию финансовых посредников выполняют как коммерческие банки, так и небанковские финансовые институты.

В России формируется смешанная модель рынка ценных бумаг. До принятия закона "О рынке ценных бумаг" в 1996 г. коммерческие банки могли осуществлять любые виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг на основании банковской лицензии. С принятием закона "О рынке ценных бумаг" бани могут выполнять такую деятельность после соответствующей лицензии, которую выдает Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг или уполномоченный ею государственный орган. В частности до 1998 г. коммерческим банкам на российской рынке ценных бумаг выдавал такую лицензию Банк России.

Российские коммерческие банки, таким образом, выступают как универсальные банки и несут повышенные риски. Кризис на рынке государственных ценных бумаг, связанный с объявлением дефолта 17 августа 1998 г. (отказом государства выполнять обязательства по государственным краткосрочным обязательствам и облигациям федерального займа) очень ярко продемонстрировал это. В результате этого кризиса банковская система России испытала катастрофическое потрясение, была разрушена. Многие банки, и, в первую очередь, крупнейшие, системообразующие, просто перестали существовать.

На практике бывает достаточно редко выполнение какого-либо одного вида профессиональной деятельности (если не считать виды деятельности, на совмещение которых существуют законодательные ограничения). Крупнейшие профессиональные участники рынка ценных бумаг (инвестиционные банки в американской практике, инвестиционные компании и универсальные коммерческие банки в России, брокерско-дилерские компании), которых можно объединить общим термином "компании по ценным бумагам" – это многофункциональные предприятия, основой деятельности которых являются ценные бумаги. Такие компании могут выполнять одновременно функции брокеров, дилеров, управляющих, андеррайтеров, инвестиционных консультантов. Они предоставляют своим клиентам все виды услуг, связанных с ценными бумагами.

3.3. Субъекты рынка ценных бумаг

Субъекты (участники) рынка ценных бумаг - это физические лица или организации, которые продают или покупают ценные бумаги или обслуживают их оборот и расчеты по ним, т.е. вступают между собой в экономические отношения по поводу ценных бумаг.

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

* эмитенты;
* инвесторы;
* фондовые посредники;
* организации, обслуживающие рынок ценных бумаг;
* государственные органы регулирования и контроля. [4]

***Эмитенты*** – организации, выпускающие ценные бумаги в обращение.

***Инвесторы*** – покупатели ценных бумаг, выпущенных в обращение.

***Фондовые посредники*** – торговцы, обеспечивающие связь между эмитентами и инвесторами на рынке ценных бумаг.

***Организации, обслуживающие рынок ценных бумаг*** – организации, выполняющие все другие функции на рынке ценных бумаг, кроме функции купли-продажи.

В качестве эмитентов обычно выступают государство, коммерческие предприятия и организации.

В качестве инвесторов выступают физические лица, а также коммерческие организации, заинтересованные в увеличении (приросте) денежных средств.

#### Эмитенты

#### Инвесторы

#### Фондовые посредники

#### Информационные агентства

#### Государственные органы регулирования и контроля

#### Организации, обслуживающие рынок

#### Организации, обеспечивающие исполнение сделок

#### Организации, обеспечивающие заключение сделок

Фондовая биржа

Небиржевые организаторы рынка

Регистраторы

Депозитарии

Расчетные центры

Рис.2 Участники рынка ценных бумаг.

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

Организации, обслуживающие функционирование рынка ценных бумаг, могут включать:

* организаторов рынка ценных бумаг (фондовые биржи и др.);
* расчетные центры (Расчетные палаты, Клиринговые центры);
* депозитарии;
* регистраторов;
* информационные органы или организации.

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

* высшие органы управления (Президент, Правительство);
* министерства и ведомства (Министерство финансов РФ, Федеральная Комиссия по рынку ценных бумаг и др.);
* Центральный Банк РФ.

3.4. Классификация и виды ценных бумаг

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

Первый класс – основные ценные бумаги;

Второй 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 пр.

Основные ценные бумаги, в свою очередь, можно разбить на две подгруппы: первичные и вторичные ценные бумаги.

Первичные ценные бумаги основаны на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги. Это, например, акции, облигации, векселя, закладные и пр.

Вторичные ценные бумаги – это ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг; это ценные бумаги на сами ценные бумаги: варранты на ценные бумаги, депозитарные расписки и пр.

Производная ценная бумага – это бездокументарная форма выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цены лежащего в основе данной ценной бумаги биржевого актива.

К производным ценным бумагам относятся: фьючерсные контракты (товарные, валютные, процентные, индексные и др.) и свободнообращающиеся опционы.

Под видом ценных бумаг будем понимать такую их совокупность, для которой все признаки, присущие ценным бумагам, являются общими, одинаковыми.

Различают классификации ценных бумаг.

Классификации ценных бумаг – это деление ценных бумаг на виды по определенным признакам, которые им присущи.

Классификации видов ценных бумаг – это группировки ценных бумаг одного и того же вида; это деление видов ценных бумаг на подвиды. В свою очередь, подвиды могут в ряде случаев делиться еще дальше. Каждая нижестоящая классификация входит в состав той или иной вышестоящей классификации. Например, акция – один из видов ценных бумаг. Но акция может быть обыкновенной и привилегированной. Обыкновенная акция может быть одноголосной или многоголосной, с номиналом или без номинала и т.п.

Основными видами ценных бумаг с точки зрения их экономической сущности (они играют роль финансовых инвестиций) являются: акции, облигации, банковские сертификаты, фьючерсные контракты, срочные ценные бумаги, бессрочные ценные бумаги, инвестиционные, неинвестиционные. Теперь рассмотрим более подробно каждую из ценных бумаг.

Акции удостоверяют право акционера на долю в капитале акционерного общества и на получение дохода (дивиденда) как результатов деятельности этого общества. Это единичный вклад в уставный капитал акционерного общества с вытекающими из этого правами. Сумма акции есть доля акционера во всем том, чем владеет акционерное общество, его право на часть капитала, имущества, дохода. Акции существуют столько же времени, сколько существует акционерное общество, хотя они могут сменить множество владельцев. Акционер не имеет право возвратить акции выпустившему их эмитенту, а может лишь продать их на вторичном рынке.

Эмиссия акций осуществляется в следующих случаях: при акционировании, то есть при учреждении акционерного общества; для формирования уставного капитала; при преобразовании уже существующей компании в акционерное общество и при дополнительной мобилизации капитала для увеличения уставного капитала.

Облигация – это единичное долговое обязательство на возврат вложенной денежной суммы через установленный срок с уплатой или без уплаты определенного дохода. Владелец облигаций имеет право получения их полной стоимости и заранее обусловленного дохода. Облигации выпускаются как частными корпорациями, так и государственными.

Свободно обращающееся свидетельство о депозитном (сберегательном) вкладе в банк с обязательством последнего выплаты этого вклада и процентов по нему через установленный срок называется банковским сертификатом;

Письменное денежное обязательство должника о возврате долга называется векселем, форма и обращение которого регулируются специальным законодательством – вексельным правом;

Письменное поручение чекодателя банку уплатить чекополучателю указанную в нем сумму денег называется чеком.

Вариант может существовать в двух формах как:

- документ, выдаваемый складом и подтверждающий право собственности на товар, находящийся на складе;

- документ, дающий его владельцу преимущественное право на покупку акций или облигаций какой-то компании в течение определенного срока времени по установленной цене;

Стандартный биржевой договор купли-продажи биржевого актива через определенный срок в будущем по цене, установленной в момент заключения сделки называется фьючерским контрактом.

Срочные ценные бумаги – это ценные бумаги, имеющие установленный при их выпуске срок существования. Обычно срочные ценные бумаги делятся на три подвида:

- краткосрочные, имеющие срок обращения до 1 года;

- среднесрочные, имеющие срок обращения свыше 1 года в пределах до 5-10 лет;

- долгосрочные, имеющие срок обращения до 20-30 лет.

Бессрочные ценные бумаги – это ценные бумаги, срок обращения которых ничем не регламентирован, т.е. они существуют «вечно» или до момента погашения, дата которого никак не обозначена при выпуске ценной бумаги.

Классическая форма существования ценной бумаги – это бумажная форма, при которой ценная бумага существует в форме документа. Развитие рынка ценных бумаг требует перехода многих видов ценных бумаг, прежде всего эмиссионных, к бездокументарной форме существования.

Инвестиционные ценные бумаги – ценные бумаги, являющиеся объектом для вложения капитала.

Неинвестиционные ценные бумаги – ценные бумаги, которые обслуживают денежные расчеты на товарных или других рынках (векселя, чеки, коносаменты).Основные виды ценных бумаг являются рыночными, т.е. могут свободно продаваться и покупаться на рынке. Однако в ряде случаев обращение ценных бумаг может быть ограничено, и ценную бумагу нельзя продать никому, кроме как тому, кто ее выпустил, и то через оговоренный срок. Такие бумаги являются нерыночными.

1. ПРОЦЕСС СТАНОВЛЕНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИИ

В Российской империи первая биржа была создана в Санкт-Петербурге в 1703 г. по инициативе Петра Первого, знавшего о подобных учреждениях из личного опыта, приобретенного во время посещения Голландии. Санкт-Петербургская биржа являлась после голландских, Лондонской и Гамбургской бирж, которые возникли в XVI – XVII вв., одной из старейших в Европе. [5]

В XVII веке первая биржа играла скромную роль в экономике страны, что объяснялось отсутствием единого всероссийского рынка, государственного долга в облигационной форме, акционерных обществ. Биржа служила местом встречи иностранных и отечественных купцов, а маклеры биржи выполняли функцию обычных переводчиков.

До первой четверти XIX века Санкт-Петербургская биржа была биржей товарной. На ней совершались операции по купле-продаже товаров и фрахтованию судов. В связи с товарными сделками производились операции по покупке и продаже иностранной валюты в форме векселей и монеты.

Первоначально, как и в других странах, развитие операций с ценными бумагами на Санкт-Петербургской товарной бирже было связано с возникновением и ростом государственного долга. В 30-х годах XIX века на ней впервые появились акции акционерных обществ. Дальнейшее расширение данной группы операций происходило в зависимости от роста государственного долга в облигационной форме, числа акционерных предприятий. На провинциальных биржах операции с облигациями и акциями стали совершаться значительно позже, и в небольших объемах.

Отмена в 1861 г. крепостного права, курс на формирование многоукладной экономики, ликвидация «железного занавеса», приток иностранного капитала обусловили повышение роли существовавших в стране бирж. Во главе их Биржевых комитетов встали инициативные коммерсанты, имевшие широкие связи в деловом мире страны и за рубежом.

В связи с быстрым увеличением числа акционерных обществ, прежде всего железнодорожных предприятий и акционерных банков, расширением выпусков облигаций государственных займов, на биржах начала более активно развиваться торговля ценными бумагами. Возрастали объемы сделок с акциями. Роль биржи заключалась также в размещении внутренних государственных займов, облигаций ипотечных банков, ценных бумаг железных дорог, банковских акций.

На рубеже XIX и XX веков обозначился процесс разграничения российских бирж по функциональному назначению на товарные и фондовые. Однако этот процесс не привел к созданию чисто фондовых бирж. Единственная фондовая биржа в Российской империи была формально не самостоятельной биржей, а только отделом Санкт-Петербургской биржи. [5]

История рынка ценных бумаг в Российской империи тесно связана с развитием кредитной системы, в частности – коммерческих банков. Факт появления каждого коммерческого банка связан с его основополагающей операцией – эмиссией и размещением собственных акций на рынке ценных бумаг. Как правило, банковские акции пользовались устойчивым спросом со стороны владельцев свободных капиталов и быстро находили покупателей. Благодаря размещению своих акций коммерческие банки сформировали акционерные капиталы, которые дали им возможность приступить к разнообразным активным, пассивным и забалансовым операциям.

Умелый подход к операциям с векселями, акциями и облигациями приносил банкам значительную выгоду. Условием успеха являлось знание банком конъюнктуры ценных бумаг, степени надежности той или иной ценной бумаги, финансового положения ее эмитента.

Значение банковских операций с акциями, облигациями и векселями особенно возросло с началом мировой войны, когда по решению правительства были закрыты официальные биржи. С этого времени сделки с ценными бумагами в основном совершали банки, некоторая их часть заключалась предпринимателями, частными лицами на «черном» рынке.

После Октябрьской революции декретом СНК РСФСР от 23 декабря 1917 г. все операции с ценными бумагами на территории РСФСР были запрещены. В этом же месяце были аннулированы облигации государственных займов. В связи с национализацией прекратили существование акционерные общества. Их акции и облигации утратили юридическую силу. Таким образом, рынок ценных бумаг прекратил существование на территории России, чтобы снова появиться в конце ХХ века.

В советской России рынок ценных бумаг не существовал. Единственным видом ценных бумаг были облигации государственных выигрышных займов. В настоящее время уже создана инфраструктура фондового рынка. Однако, применение ценных бумаг не получило такого широкого распространения, как в экономически развитых странах. Причиной этому служит нестабильность политической, а, следовательно, экономической обстановки в России. Особую опасность представляет возможность неограниченного изменения законодательной базы, регулирующей отношения, возникающие в процессе обращения ценных бумаг. Многие предприятия и частные лица предпочитают принимать оплату наличными деньгами, даже если это иногда происходит в обход законодательства. Однако такое положение должно со временем измениться. Вступая в международную торговлю, финансовые отношения, российские предприниматели вынуждены будут использовать инструменты рынка ценных бумаг.

1. ИСТОРИЧЕСКИЕ МОМЕНТЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

История современного рынка ценных бумаг в России ведет отчет с начала 90-х годов, с формирования законодательной базы российского рынка ценных бумаг. Начинают создаваться фондовые биржи, появляются акции бирж, банков и различных компаний. В принципе, рынок ценных бумаг и начался с акций самих фондовых бирж.

После первых лет бурного и хаотичного развития российский рынок ценных бумаг все еще оставался "диким". Первые признаки организованности появляются в 1994 году: учреждается Профессиональная ассоциация участников фондового рынка (ПАУФОР) и при Правительстве РФ создается Федеральная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку (ФКЦБ).

С 1995 года начинается организованная торговля акциями приватизированных предприятий. Для этих целей ПАУФОР приобрела американскую электронную торговую систему ПОРТАЛ, а затем была разработана Российская торговая система.

К тому времени Московская межбанковская валютная биржа разработала свою электронную торговую систему для торговли государственными ценными бумагами. И начался быстрый рост рынка государственных краткосрочных облигаций (ГКО).

Рынок ГКО со временем стал очередной финансовой пирамидой. Например, к августу 1998 года среднемесячный объем долга по погашению ГКО равнялся объемам дохода бюджета страны.

Закономерным завершением пирамиды ГКО стал отказ Правительства погашать свои долги. Правда, гражданам деньги возвращались в установленные сроки, но после 17 августа это были уже обесцененные деньги.

Кризис 1998 года кардинально изменил ситуацию на рынке ценных бумаг: рынок стал менее спекулятивным, на нем не осталось пирамид, усилился контроль за эмитентами (организациями, выпускающими ценные бумаги) и всеми участниками рынка, существенно повысилось качество обслуживания клиентов, основной объем торговли корпоративными ценными бумагами переместился н фондовые биржи.

В настоящее время на рынке торгуются преимущественно акции крупнейших компаний топливной, электроэнергетической и телекоммуникационной отраслей, при этом отраслевая структура капитализации рынка соответствует отраслевой структуре нашей экономики.

1. ОСНОВНЫЕ ПРОБЛЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ (ГЦБ) И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ СОВРЕМЕННОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

1. Краткосрочный характер ГЦБ. Сроки погашения государственных облигаций обычно составляют 1 год и менее. Это связано с высоким уровнем инфляции в стране. В нормальной рыночной ситуации ГЦБ будут иметь в основном средне- и долгосрочный характер.

2. Государственный статус ценных бумаг. В Российской Федерации статус государственных ценных бумаг имеют как ценные бумаги Федерального правительства, так и муниципальные ценные бумаги.

3. Налогообложение ГЦБ. Оно решается по-разному для различных видов ГЦБ. С выпуском каждого нового вида облигаций издаются соответствующие разъяснения по их налогообложению. Необходимо унифицировать порядок налогообложения ГЦБ.

4. Обеспечение единой технологии первичного размещения ГЦБ и их вторичных торгов на базе государственного (или полугосударственного) депозитарного обслуживания.

5. Организация региональных рынков ГЦБ, что позволяет вовлечь свободные капиталы территорий на рынок ГЦБ.

6. Необходимость вовлечения свободных денежных средств населения на рынок ГЦБ, в результате чего частные лица получают возможность защиты своих сбережений от инфляции, а экономика страны, в конечном счете, приобретает искомые источники инвестирования.

7. Гипертрофирование рынка ГЦБ в силу слабого развития

Основными тенденциями развития современного рынка ценных бумаг в странах с развитыми рыночными отношениями на нынешнем этапе являются:

•          концентрация и централизация капиталов;

•          интернационализация и глобализация рынка;

•          повышение уровня организованности и усиление государственного кон роля;

•          компьютеризация рынка ценных бумаг:

•          нововведения на рынке;

•          секьюритизация;

•          взаимопроникновение с другими рынками капиталов.

Тенденция к концентрации и централизации капиталов имеет два аспекта по отношению к рынку ценных бумаг. Речь идет о процессах, которые свойственны данному рынку, как и любому другому рынку. С одной стороны, на рынок вовлекаются все новые участники, для которых данная деятельность становится основной, профессиональной, а с другой — идет процесс выделения крупных, ведущих профессионалов рынка на основе как увеличения их собственных капиталов (концентрация капитала), так и путем их слияния в еще более крупные структуры рынка ценных бумаг (централизация капитала). В результате на [фондовом рынке](http://click01.begun.ru/click.jsp?url=Lr8WXIqAgYBj60DZzxpKhW*gkioLXzKC1ms406e4xfo35xDRvGApZNC7JCLbdA83H2ZveEcWm6nxWj8Obi3eo4MKxfsq1P6scN9kWI0f*-TUp2t9jAag4*Bn19PRf9061Nmiu33NaK4CyS9UULU4AomxyCjZ051Sx*mUIJgT6r4sR*b-wmyyHHjeZDdsIL3QSUKnWWzy7iospHNYt-yVdj9s6iNBj1oRTkXC7qHHmh7CiCHmwSr7P6xZgQFyHr28LfbzIxNgYD3o6qlLQZ*7In1xPw-OUA2OksZY184Xu-le0NLdxL7ijMUo-HbYH7G3hQQbBscFRFbbcd0oc5CDk3qbfWv9cAW-lvyfedE9P14gRX5oi66Bb7TYBdLRu5TDM--9QVLBpiXomL1UF5AwgnipYXMgv5hFrFIJRpTmgGuiWWnb2K*OPXVY-CKNQm8Il48CpoyMXqol8ufXk6Y3DkM52ssh0p9K6trRQ4kSI4WegfDynI8dxytJj9remlwdBuAhxgzkKMeGauyl) появляются торговые системы тина НАСДАК или других организаторов рынка, а также несколько наиболее известных фондовых компаний, которые обслуживают крупную долю всех операций на рынке.

В то же время рынок ценных бумаг сам по себе притягивает все большие капиталы общества.

Интернационализация рынка ценных бумаг означает, что национальный капитал переходит границы стран, формируется мировой рынок ценных бумаг, 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. Рынок ценных бумаг принимает глобальный, всеземной характер. Национальные рынки — это просто составные части глобального всемирного рынка ценных бумаг. Торговля на таком глобальном рынке ведется непрерывно и повсеместно. Его основу составляют ценные бумаги транснациональных компаний.

Надежность рынка ценных бумаг и степень доверия к нему со стороны массового инвестора напрямую связаны с повышением уровня организованности рынка и усиления государственного контроля за ним. Масштабы и значение рынка ценных бумаг таковы, что его разрушение прямо ведет 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 за ним позволяет каждому государству увеличивать свою налогооблагаемую базу и размер налоговых поступлений от участников рынка. Одновременно все более и более перекрываются возможности для «отмывания» денег, полученных от незаконных видов [бизнеса](http://click01.begun.ru/click.jsp?url=Lr8WXI*fnp*ml9f57zpqpU*AsgorfxKi9ksY8wHUktJOBsMawocMbe8NsORVPByXdBKLy8ywHlFRLae4-TCKCz0*ZXWxSEf2AUZ20cyX28Gpx9T8zqrR0RbUvsbL5W*o9UTuJph1BZ-MRy4ire9scX2zprnvr1SJpqZ799HtJQ*bApfPCJG9xOzQH31i36ZuDwrb2PZo-TqK0KZsnDpNylTQTZdIHOEFqHfETGUvhFvPb9Yo6kLrpGatdu*HupVDOUgGWNdeC2*7We6awJA3kOLY5fPqfoR*KfV64ok*jEU*NvJfjvbfuH*d0aGMkGH4GlCPz5cKxXC2KKILpAZ2tOrahBzjH0wJr8uoXFlp*8Sz7Fc5caVgG6pAtF1RX2Hx9Oj5InbQ6kYWG22oWDHSYD6FjB7n2pqQeHgQSbfGmOG3csokZkl5*RNacm6aDnF5MJjPZ4wOZAQpP2TPUGospLoXqMWKVLvj0tc8hkY6OoW6UnZPiittvOI-aZ3Ul1s7qH8Nh7W1-McPkHMCjodkU6l1j-pto9aF2vXy2UEFAtIlaxiUbDeGmG**N6uo1tDH4VLIdxy0zJoLpa6wZnmKvIoqxoukiiU*wN0zC0iJy3ns7mUsO95V6DItDaJWSFuvlDTQfHCNZu*8U20xoLTXV*bxbnHcX31APXfFWgEvLosrTUaYbVVHwlvlPgrjbj2f7syFuDZIlXYlO6EmhaOOEJJxoFcGhLBd2cpy82gxlDLoIvmu*RnxxSoYFeopuY*ZuHPxOoqU7ivIu9FT) — торговли наркотиками и др.

Компьютеризация рынка ценных бумаг — результат широчайшего внедрения компьютеров во все области человеческой жизни в последние десятилетия. Без этой компьютеризации рынок ценных бумаг 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 расчетов для участников рынка и между ними. Так и в его способах торговли - Компьютеризация составляет фундамент всех нововведений на рынке ценных бумаг,

Нововведения на рынке ценных бумаг:

• новые инструменты данного рынка;

• новые системы торговли ценными бумагами;

• новая инфраструктура рынка.

Новыми инструментами рынка ценных бумаг являются, прежде всего, многочисленные виды производных ценных бумаг, создание новых ценных бумаг, их видов и разновидностей.

Новые системы торговли — это системы торговли, основанные на использовании компьютеров и современных средств связи, позволяющие вести торговлю в полностью автоматическом режиме, без посредников, без непосредственных контактов между продавцами и покупателями.

Новая инфраструктура рынка — это современные информационные системы, системы клиринга и расчетов, депозитарного обслуживания рынка ценных бумаг.

Секъюритизация – это тенденция  перехода денежных средств из своих традиционных форм (сбережения, наличность, [депозиты](http://click01.begun.ru/click.jsp?url=Lr8WXAkEBQS-tRyNm04e0Tv0xn5fC2bWgj9sh*B8kzCsOmeLabCXEPOteWexdvQWN*i8Pn1vdEuB6DSoznK7yNYrS6ZJ*0n7KLAVgKT50TjsXWr6WkxZKS2ZvlleIyLwCKYR*iNfCLxOZ-6Tay378TbttHorVVAg7mxbodnWOqVvsahsTOTRJTYadf25Z5vIEetSSo5-PC1n8IQ5nXIytQ9TG3uE7QdZ10pdywsNF8Nn3XXCnBTtRtLhThSHZKeHTJD*nVgm-8STtjaWRKtQ4DjENio1gAbR6Ob358OwdJ*6xZIUEePXlcdImizPQxXchXRArXd1Brdagu6KA-TJesY9QWtiWFcu6fgxYV1XZrnFP1w3iBIf5WT0FDqNvLThZgjsSKcNf0EFBRqUef63S5-aKU7HXRQr0Qx1fV4h8*8OkPMM6esx*4pKYMYL*UGkZpLFFa9rsy5jjFHL4URGmghnyCEaVVNovVlZSxnPLsFKGf*H5-nZlnMBNjZfpFZSxEyy23DSGdzznTdX5PyLPe7y54yzI4erfMIRiQ) и т. п.) в форму ценных бумаг; тенденция превращения все большей массы капитала в форму ценных бумаг; тенденция перехода одних форм ценных бумаг в другие более доступные для широких кругов инвесторов.

Развитие рынка ценных бумаг вовсе не ведет к исчезновению других рынков капиталов, происходит процесс их взаимопроникновения, взаимостимуляции. С одной стороны, рынок ценных бумаг оттягивает на себя капиталы, но с другой – перемещает эти капиталы через механизм ценных бумаг на другие рынки, тем самым способствует их развитию. Например, более широкое распространение получает выпуск долговых ценных бумаг под страховку страховых компаний. То есть инструментарий страхового рынка используется для страхования [рисков](http://click01.begun.ru/click.jsp?url=Lr8WXF5UVVRpnojL3QhYl32ygDgZTSCQxHkqweS48wrQw9GSl1y3RigLHQWtl1u4ZLSGSh9yJzxc9mKSEmlKlGEzCzkYZ30VUHK9AvZN*KIUyx*GtvPdDC7wdeLPh*YS*EfYklo1HKyWMrqBn5V-dvJGG-UYYHyUOr9Wziqo7s*wHkJ42xcOPeI1BWMrEBVrb1GY9wY17DsGi*Sv0zQPgaorPZB17Psdci3QDZHu7lCidzue6wDV6vdgMK7s7irqRj6VMIwO0esrm7OrIJ-9CGz0wikk0YXs0ei3czwAV3bOdvkPMtUJ-XLxZkjsJo-mrP7-Wx97eqHpZ3Fu8ASZc5AUmx6QNXeMyZrdZnjXhTFdRIJjHnLV1u3wAu1ZoMv-qDIuHG4wJmttHmXYnOSg9U22cdNkS-cwQmiqfcIGxbNrWxyq-G7UE2Kk3DGE9hMILhW3WUDa8mAMIRvyfXdyObsuF5eiSTVhq7v6SIJW39Hm5h*r) на рынке ценных бумаг и выплаты доходов по ним ведут к резкому увеличению размеров мирового [валютного](http://click01.begun.ru/click.jsp?url=Lr8WXGBmZ2YCjlHZzxpKhW*gkioLXzKC1ms408eMmi2XWf4ERXsJo88HhNkAt1D6cv63gX2LKJnHL-TL79*PbqQYKUotcqNV9GWirQViowhnZT36NVDB7ElgVyFL1dS5BP22Prq*UomKxXYe5fgnBfmvIzrzJT4StdgQr1hR38knbVb3-2Zlpl501*9We5aiBssIYD9jl7PQTS28fb6zXyfk3Z6BpL7RY44LNCgITHR1lUv0VYq7ANTjIHew0p-k3Tho3OlIpFay6J2xpavyw*ic0qK90g-xpslLD5QvvUahSglLBgmC0spEiiyDWlV-jEyPJg) рынка, что, в свою очередь, является фактором быстрого развития рынка валютных фьючерсных контрактов и [опционов](http://click01.begun.ru/click.jsp?url=Lr8WXN3X1tckt9gjNeCwf5VaaNDxpch4LJHCKQXmK8QLWLvXigBv0Vidy9fUljgJJSCjnmqpnxeJ7Hoo9bIBQHuIKPzWBJaT6CXWfuuhbFEZjgdzyIjsdt8gDnEkzp1KWOjr2fDOgBTAZ1VU*LxZhRbzdxes5t4vQkdTMccYqfmqPuDHBn7O86pUS4lUTnW-NKrs5p4-tAZI0XFtqik2p5NPrRS61q2xU6CPdfng8G6hUU8QymYxAGlHg6PB6cJNNdxA26uhhtv6mUtzbMbOjxn0Hk-NhF1598CD7rwfUXPQ9uKBBvDtBLW5zzRdkOCEf2LhZxx9FuGUggK7beslSux3gNtPE2xPh73Xn53HuQd9yTp4r1PjndJN97qRZOy3dfGjmFrCD3qJHJigCkxDhzJT*-h1DHtzVOAR3dNAkZLdBZBTSTVE4uVV0HlSG0IpB8OWLuRjZJrsl37NOqUVeHrTyHa8K1HOicWnzduVqqi6rJ8heHt6vUknh4h0S3NS3kotHw) и т.п.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В последние годы перед Россией встала проблема вхождения в мировое экономическое пространство. Признаком цивилизованной экономики является развитая инфраструктура фондового рынка. В современной России такую инфраструктуру приходится воссоздавать заново.

В мире система безналичных расчетов используется очень широко. Ценные бумаги являются одной из составляющих безналичного оборота. Возможно, именно меры по созданию цивилизованного безналичного оборота, снижению доли "черного нала" во взаиморасчетах субъектов рынка, более широкому использованию в обороте ценных бумаг могли бы способствовать уменьшению проблемы взаимных неплатежей, в последние годы остро стоящей перед российскими предприятиями. Для создания условий, способствующих увеличению доли безналичных расчетов необходимо активное участие государства. При этом имеются в виду законы, не только касающиеся непосредственно ценных бумаг, но и косвенно связанные с их обращением.

В условиях рыночных отношений большое значение имеет регулирование рынка. В России фондовый рынок стал возрождаться относительно недавно, поэтому законодательная база, регулирующая отношения субъектов по операциям с ценными бумагами, недостаточна разработана. В этих условиях для субъектов рынка, производящих такие операции, особенно важно отслеживать изменения законодательной базы с целью повышения собственной надежности и улучшения репутации в глазах клиентов.

Нестабильность в финансовой и банковской сфере, кризисное состояние большинства отраслей экономики снижают инвестиционную привлекательность акций российских эмитентов.

Фондовый рынок является частью финансового рынка и в условиях рыночной экономики выполняет ряд важнейших макро- и микроэкономических функций. Одной из наиболее важных функций рынка ценных бумаг является инвестиционная деятельность. Финансовые инвестиции не обеспечивают прироста основного и оборотного капитала, а выступают в основном как средство сбережения и накопления капитала. Покупка ценных бумаг не создает реального капитала, но деньги, вырученные в дальнейшее от продажи ценных бумаг, могут быть вложены в производство, строительство и пр.

Потребность в инвестиционных ресурсах имеется постоянно. Это связано с необходимостью инвестирования капитала в развитие отраслей и предприятий. Инвесторы предпочитают вкладывать деньги прежде всего в самые прибыльные проекты. Инвестиции и ценные бумаги не всегда являются высокорентабельными. Это вызывает некоторые трудности в массовом привлечении инвестиций на рынок ценных бумаг.

Также основными проблемами российской фондовой инфраструктуры являются:

1. Дефицит ликвидности и ее высокая концентрация – давно очевидная всем "болезнь": 95% торговых оборотов сосредоточены в г. Москве: 10 "голубых фишек" дают 60% оборота и 80% капитализации рынка акций; 10 крупнейших участников – 35% оборота РТС и ММВБ. Узость круга привлекательных ценных бумаг приводит к высоким рискам для мелких инвесторов, поощряет инсайдерские сделки и манипулирование ценами.
2. Сохраняющаяся фрагментированность инфраструктуры. Несмотря на высокий уровень концентрации бизнеса торговых систем, расчетных депозитариев и регистраторов, они продолжают жестко конкурировать за обслуживание одних и тех же инструментов и поддерживать слабо совместимые стандарты работы.
3. Перегон торговой активности за рубеж. Обостряющаяся конкуренция за право обслуживания крупнейших эмитентов и участников торговли приводит к тому, что большая часть инвестиционных ресурсов (в том числе и российского происхождения) по-прежнему привлекается российскими компаниями за рубежом, а более 60% торговли акциями осуществляется в форме депозитарных расписок.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

## [Батяева Т.А., Столяров И.И. Рынок ценных бумаг](http://www.twirpx.com/file/67415/). Учебное пособие, Инфра-М, Издательский дом, 2006 г. 304 стр.

## [Галанов В.А. Рынок ценных бумаг](http://www.twirpx.com/file/23125/). М: Инфра-М,2007 г.,379 стр.

1. Алексеев М.Ю. Рынок ценных бумаг. М.:1992 г.
2. Баринов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. М.:Экзамен, 2001
3. Галанов В.А., Басов А.И. Рынок ценных бумаг. М.: Финансы и статистика, 2000 г.
4. Налоговый кодекс РФ.
5. Постановление Правительства РФ от 31.05.2002 г. № 369 "Об утверждении правил определения нормативной цены подлежащего приватизации государственного или муниципального имущества".
6. Указ Президента РФ от 04.11.1994 г. "О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации".
7. УП РФ от 01.08.1996 г. № 1008 "Концепция развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации".
8. ФЗ РФ "О рынке ценных бумаг" от 22.04.1996 г. п. 39.
9. ФЗ РФ "О рынке ценных бумаг" от 08.07.1999 г. № 139-ФЗ.
10. http://a-nomalia.narod.ru/finance-2/43.htm.