

# Глава 1

## Рынок ценных бумаг и его участники

---

### 1.1. Сущность, задачи и функции рынка ценных бумаг

**Рынок ценных бумаг** — это сфера экономических отношений, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг. Его функция состоит в аккумуляции финансовых ресурсов и обеспечении возможности их перераспределения путем совершения различными участниками рынка разнообразных операций с ценными бумагами, т. е. в осуществлении посредничества в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг.

Задачами рынка ценных бумаг являются:

- мобилизация временно свободных финансовых ресурсов для осуществления конкретных инвестиций;
- создание и развитие рыночной инфраструктуры;
- выпуск и обращение новых видов ценных бумаг;
- совершенствование системы ценообразования;
- поддержание баланса спроса и предложения;
- активизация финансового рынка;
- снижение темпов инфляции;
- совершенствование нормативно-правовой базы;
- контроль за соблюдением принятых правил и стандартов;
- обеспечение контроля на основе государственного, биржевого регулирования;
- усовершенствование саморегулируемых организаций, регулирующих деятельность профессиональных участников рынка;
- уменьшение инвестиционного риска;
- разработка портфельных стратегий;
- проведение маркетинговых исследований, на основе которых осуществляется прогнозирование перспективных направлений развития рынка.

На сегодняшний день имеется большое количество законодательных и нормативных документов, регулирующих различные стороны рынка ценных бумаг и деятельности его участников. Основопологающим является Федеральный закон РФ «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. с последующими изменениями.

Рынок ценных бумаг является частью финансового рынка и занимает промежуточное место среди рынков капитала и денежных рынков. Рынок ценных бумаг выполняет ряд общерыночных (присущих каждому сегменту финансового рынка) функций и ряд специфических функций.

К **общерыночным функциям** относят:

1. *Аккумулялирующую функцию*, которая проявляется через создание условий для мобилизации временно свободных финансовых ресурсов с последующим их использованием в интересах участников рынка и национальной экономики в целом.
2. *Организационная функция*, которая заключается в организации процесса доведения финансовых активов до потребителей (покупателей, вкладчиков). Она проявляется через создание сети различных институтов по реализации ценных бумаг (банки, биржи, брокерские конторы, инвестиционные фонды и т. п.) и заключается в создании нормальных условий для реализации денежных ресурсов потребителей в обмен на интересующие их ценные бумаги.
3. *Регулирующую функцию*, которая заключается в создании правил торговли и участия в ней; определении органов контроля и управления, порядка разрешения споров между участниками рынка.
4. *Стимулирующую функцию*, которая заключается в мотивации юридических и физических лиц стать субъектами рынка путем предоставления им определенных прав: права на участие в управлении предприятиями (акции), права на получение дохода (процентов по облигациям, дивидендов по акциям), возможности накопления капитала или права стать владельцем имущества (облигации).
5. *Контрольную функцию*, которая заключается в проведении контроля за соблюдением норм законодательства, правил торговли, этических норм участниками рынка.
6. *Ценовую функцию* — функцию установления и обеспечения процесса формирования и движения рыночных цен (курсов) на ценные бумаги посредством сбалансирования спроса и предложения на ценные бумаги путем проведения операций с ними.

7. *Коммерческую функцию*, которая заключается в получении участниками рынка прибыли от операций на рынке ценных бумаг.
8. *Информационную функцию*, которая заключается в производстве и доведении информации об объектах торговли и ее участниках до экономических субъектов рынка.

К **специфическим функциям** рынка ценных бумаг можно отнести следующие:

- *перераспределительную функцию*, которая включает в себя оперативное перераспределение денежных средств между отраслями и сферами экономики, территориями и странами, группами и слоями населения, предприятиями и государством и т. п.; перевод сбережений из непроизводительной в производительную форму;
- *учетную функцию*, которая проявляется в обязательном: 1) учете различных видов ценных бумаг, обращающихся на рынке в специальных списках (реестрах); 2) в регистрации профессиональных участников рынка ценных бумаг через лицензирование; 3) фиксации фондовых операций, оформленных договорами купли-продажи, залога, траста, конвертации и другими на бирже;
- *функцию страхования ценовых и финансовых рисков* (или хеджирование), которая осуществляется посредством заключения фьючерсных и опционных контрактов;
- *воздействие на денежное обращение*, заключающееся в регулировании объема денежной массы в обращении через своевременные выпуски и погашения государственных ценных бумаг;
- *финансирование дефицита* государственного бюджета на безинфляционной основе, т. е. без выпуска в обращение дополнительных денежных средств;
- использование ценных бумаг в приватизации, антикризисном управлении.

В мировой практике известны три модели рынка ценных бумаг в зависимости от банковского или небанковского характера финансовых посредников:

- 1) небанковская модель — в качестве посредников выступают небанковские компании по ценным бумагам. Такая модель существует в США;
- 2) банковская модель — посредниками выступают банки. Эта модель характерна для Германии;

- 3) смешанная модель — посредниками являются как банки, так и небанковские компании. Данная модель имеет место в Японии, России.

## 1.2. Виды рынка ценных бумаг

Известны различные классификационные признаки рынков ценных бумаг. Остановимся на самых распространенных (рис. 1.1).

По *территориальному принципу* рынок ценных бумаг делится на международный, региональный, национальный и местный. **Международный** рынок охватывает финансовые рынки всех стран мира. **Региональный** рынок охватывает рынки отдельных регионов мировой торговли. **Национальный** (внутренний) рынок охватывает рынок одного-единственного государства. **Местный** рынок охватывает часть рынка одного государства.

В зависимости от *формы размещения ценных бумаг* рынок подразделяется на первичный и вторичный.

**Первичный** — это рынок, который обслуживает выпуск (эмиссию) и первичное размещение ценных бумаг. К задачам первичного рынка ценных бумаг можно отнести: привлечение временно свободных ресурсов, активизацию финансового рынка, снижение темпов инфляции. Первичный рынок ценных бумаг выполняет следующие функции: 1) организацию выпуска ценных бумаг; 2) размещение ценных бумаг; 3) учет ценных бумаг; 4) поддержание баланса спроса и предложения.

**Вторичный** — это рынок, где производится обращение ранее выпущенных ценных бумаг, где происходит совокупность всех актов купли-продажи или других форм перехода ценной бумаги от одного ее владельца к другому в течение всего срока существования ценной бумаги. Здесь в процессе купли-продажи актива определяется его действительный курс, т. е. производится котировка курса ценных бумаг. К задачам вторичного рынка ценных бумаг относятся: повышение финансовой активности хозяйствующих субъектов и физических лиц; совершенствование нормативно-правовой базы; развитие инфраструктуры рынка; соблюдение принятых правил и стандартов. Функции вторичного рынка ценных бумаг: 1) сводить друг с другом продавцов и покупателей (обеспечивать ликвидность ценных бумаг); 2) способствовать выравниванию спроса и предложения.

В зависимости от *степени организованности* рынок ценных бумаг подразделяется на: организованный и неорганизованный.

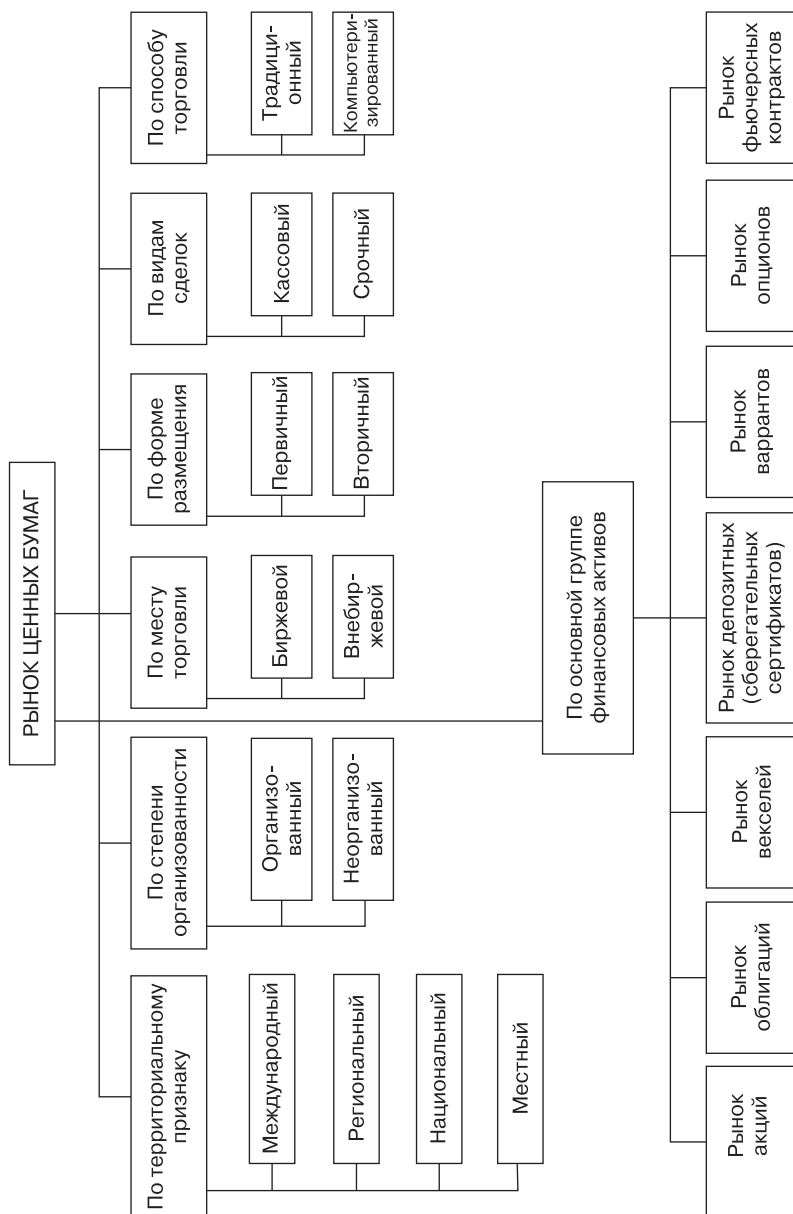


Рис. 1.1. Классификация рынков ценных бумаг

**Организованный** рынок — это рынок, где обращение ценных бумаг осуществляется на основе законодательно установленных правил между лицензированными профессиональными посредниками.

**Неорганизованный** рынок — это рынок, где обращение ценных бумаг осуществляется без соблюдения единых для всех участников рынка правил; это рынок, где правила заключения сделок, требования к ценным бумагам, к участникам и т. д. не установлены, торговля осуществляется произвольно, в частном контакте продавца и покупателя. Системы распространения информации о совершенных сделках не существуют.

В зависимости *от места торговли* рынок ценных бумаг делится на: биржевой и внебиржевой.

**Биржевой** рынок — это рынок, организованный фондовой (фьючерсной, фондовыми секциями валютной и товарной) биржей и работающими на ней брокерскими (маклерскими) и дилерскими фирмами.

**Внебиржевой** рынок — это рынок, где осуществляется обращение ценных бумаг, не допущенных к котировке на фондовых биржах. Внебиржевой рынок занимается обращением ценных бумаг тех акционерных обществ, которые не имеют достаточного количества акций или доходов для того, чтобы зарегистрировать (пройти листинг) свои акции на какой-либо бирже и быть допущенными к торгам на ней. Он может быть организованным и неорганизованным. Организованный внебиржевой рынок образуется фондовыми магазинами, отделениями банков, а также дилерами, которые могут быть или не быть членами биржи; инвестиционными компаниями, инвестиционными фондами и др.

В настоящее время внебиржевой фондовый рынок состоит из следующих сегментов:

- система торговли долгосрочными государственными облигациями для юридических лиц, созданная Банком России;
- система торговли государственными краткосрочными облигациями;
- торговая сеть Сбербанка по операциям с мелкоминальными государственными облигациями;
- аукционная сеть (центры приватизации и т. п.) Государственного комитета по имуществу РФ;
- внебиржевое первичное размещение акций вновь созданных акционерных обществ, долговых ценных бумаг;
- внебиржевой вторичный рынок ценных бумаг коммерческих банков;

- стихийные внебиржевые рынки, имеющие организованные системы торговли;
- стихийный рынок суррогатов ценных бумаг (коммерческие сертификаты, кредитные опционы и т. п.).

Внебиржевой рынок способен обеспечить прямое участие миллионов мелких и средних инвесторов в торговле ценными бумагами.

По *видам сделок* рынок ценных бумаг разделяется на: кассовый и срочный (форвардный).

**Кассовый** (кэш-рынок, спот-рынок) — это рынок с немедленным исполнением сделок в течение 1–2 рабочих дней, не считая дня заключения сделки.

**Срочный** (форвардный) — это рынок, на котором заключаются разнообразные сделки со сроком исполнения, превышающим 2 рабочих дня.

По *способу торговли* рынок ценных бумаг делится на: традиционный и компьютеризированный.

Торговля на **компьютеризированном** рынке ведется через компьютерные сети, которые объединяют фондовых посредников. Характерными чертами данного рынка являются: 1) отсутствие физического места, где встречаются продавцы и покупатели, и, следовательно, отсутствие прямого контакта между ними; 2) полная автоматизация процесса торговли и его обслуживания, роль участников рынка сводится в основном только к вводу своих заявок на куплю-продажу ценных бумаг в систему торгов.

Торговля на **традиционном** рынке осуществляется непосредственно на самой бирже между продавцами и покупателями ценных бумаг.

В *зависимости от происхождения ценных бумаг* различают: рынки основных ценных бумаг и производных финансовых инструментов.

По *конкретным видам ценных бумаг* бывает: рынок акций, рынок облигаций, рынок векселей и пр.

В *зависимости от срока обращения ценных бумаг* рынок делят: на рынок кратко-, средне-, долго- и бессрочных ценных бумаг.

По *степени риска* рынок ценных бумаг разделяется на: высокорисковый, среднерисковый и малорисковый рынок.

По *гражданству эмитентов* рынок ценных бумаг подразделяется на: рынок резидентов и рынок нерезидентов.

По *эмитентам и инвесторам* рынок ценных бумаг делится на: рынок государственных ценных бумаг, рынок муниципальных ценных бумаг, рынок корпоративных ценных бумаг, рынок ценных бумаг, выпущенных (купленных) физическими лицами.

В зависимости от инвесторов рынки ценных бумаг бывают: рынки, ориентированные на молодежь в качестве инвесторов; рынки, ориентированные на людей пенсионного возраста, и т. п.

Кроме того, рынок ценных бумаг делится по отраслевому и другим критериям.

Для каждого из вышеперечисленных рынков характерны своя специфика, особенности функционирования, свои правила совершения сделок, тем не менее все рынки взаимосвязаны между собой, так как один и тот же финансовый актив может быть товаром нескольких рынков; один и тот же экономический субъект может быть участником нескольких рынков.

### Тест 1.1. Выбор верного ответа

1. Сфера экономических отношений, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг — это:
  - а) рынок недвижимости;
  - б) рынок ценных бумаг;
  - в) рынок драгоценных камней и драгоценных металлов.
2. Место, где происходит первичная эмиссия и первичное размещение ценных бумаг, — это:
  - а) первичный рынок;
  - б) вторичный рынок;
  - в) третичный рынок.
3. Рынок, где производится купля-продажа ранее выпущенных ценных бумаг, — это:
  - а) первичный рынок;
  - б) вторичный рынок;
  - в) третичный рынок.
4. Рынок с немедленным исполнением сделок в течение 1–2 рабочих дней, не считая дня заключения сделки, — это:
  - а) кассовый рынок;
  - б) срочный рынок;
  - в) организованный рынок.
5. Рынок, на котором заключаются разнообразные по виду сделки со сроком исполнения, превышающим 2 рабочих дня — это:
  - а) срочный рынок;
  - б) кассовый рынок;
  - в) неорганизованный рынок.



6. Рынок, где осуществляется обращение ценных бумаг на основе законодательно установленных правил между лицензированными профессиональными посредниками, — это:
  - а) неорганизованный рынок;
  - б) кассовый рынок;
  - в) организованный рынок.
7. Рынок, где осуществляется обращение ценных бумаг без соблюдения единых для всех участников рынка правил, — это:
  - а) организованный рынок;
  - б) неорганизованный рынок;
  - в) срочный рынок
8. Сфера обращения ценных бумаг, не допущенных к котировке на фондовых биржах, — это:
  - а) биржевой рынок;
  - б) внебиржевой рынок;
  - в) срочный рынок.
9. Рынок, организованный фондовой (фьючерсной, фондовыми секциями валютной и товарной) биржей и работающими на ней брокерскими и дилерскими фирмами, — это:
  - а) биржевой рынок;
  - б) внебиржевой рынок;
  - в) срочный рынок.
10. К общерыночным функциям рынка ценных бумаг относят:
  - а) аккумулирующую функцию;
  - б) использование ценных бумаг в приватизации;
  - в) учетную функцию.
11. К специфическим функциям рынка ценных бумаг относят:
  - а) аккумулирующую функцию;
  - б) контрольную функцию;
  - в) учетную функцию.

### 1.3. Структура рынка ценных бумаг

Рынок ценных бумаг имеет свою собственную **структуру**, которая состоит из следующих компонентов:

- субъекты рынка — участники рынка;
- объекты рынка — ценные бумаги;