

## Тема 1. Рынок ценных бумаг: сущность, функции, виды и структура

### 1.1. Сущность и функции рынка ценных бумаг

Рынок ценных бумаг – это сфера экономических отношений, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг. Его цель состоит в аккумулировании 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.

Рынок ценных бумаг является частью финансового рынка и занимает промежуточное место среди рынков капитала и денежных рынков (рисунок 1.1).

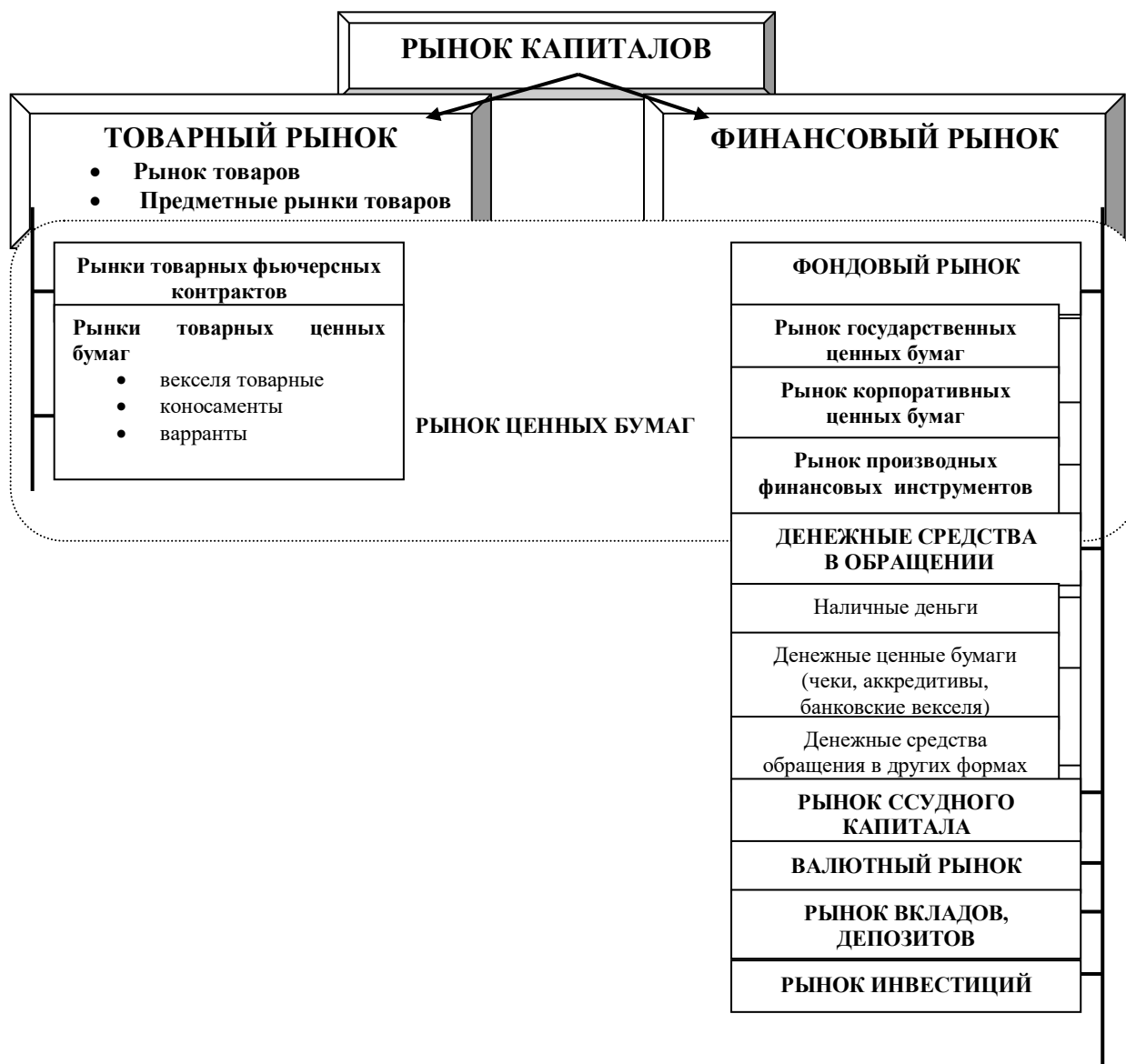


Рисунок 1.1 Структура финансового рынка во взаимосвязи с другими элементами рынка капитала

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 (СРО), регулирующих деятельность профессиональных участников рынка;
- разработка портфельных стратегий;
- уменьшение инвестиционного риска;
- проведение маркетинговых исследований, на основе которых осуществляется прогнозирование перспективных направлений развития рынка.

Рынок ценных бумаг выполняет ряд *общерыночных* (присущих каждому финансовому рынку) функций (таблица 1.1) и ряд *специфических* функций (таблица 1.2).

Таблица 1.1 – Общерыночные функции рынка ценных бумаг

1	Аккумуляционная функция	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	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	Регулирующая функция	Заключается в создании правил торговли и участия в ней; определения органов контроля и управления, порядка разрешения споров между участниками рынка
4	Стимулирующая функция	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	Контрольная функция	Заключается в проведении контроля за соблюдением норм законодательства, правил торговли, этических норм участниками рынка
6	Ценовая функция	Функция 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	Коммерческая функция	Заключается в получении участниками рынка прибыли от операций на рынке ценных бумаг
8	Информационная функция	Заключается в производстве и доведении информации об объектах торговли и ее участниках до экономических субъектов рынка

Таблица 1.2 – Специфические функции рынка ценных бумаг

1	Перераспределительная функция	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.
2	Учетная функция	Учетная функция проявляется: - в учете различных видов ценных бумаг, обращающихся на рынке в специальных списках (реестрах); - в регистрации профессиональных участников рынка ценных бумаг через лицензирование; - в фиксации фондовых операций, оформленных договорами купли-продажи, залога, траста, конвертации и др. на бирже.
3	Функция страхования ценовых и финансовых рисков (или хеджирование)	Осуществляется посредством заключения фьючерсных и опционных контрактов
4	Воздействие на денежное обращение	Заключается в регулировании объема денежной массы в обращении через своевременные выпуски и погашения государственных ценных бумаг
5	Финансирование дефицита государственного бюджета на безинфляционной основе	Заключается в выпуске государственных казначейских обязательств (ГКО), т.е. без выпуска в обращение дополнительных денежных средств
6	Другие специфические функции	Использование ценных бумаг в приватизации, антикризисном управлении, реструктуризации экономики

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 (США);
2. Банковская модель – посредниками выступают банки (Германия, Казахстан);
3. Смешанная модель – посредниками являются как банки, так и небанковские компании (Япония, Россия).

## 1.2. Виды рынка ценных бумаг

Имеются различные классификационные признаки рынков ценных бумаг. Самые распространенные квалификационные признаки отражены на рисунке 1.3.

По территориальному признаку рынок ценных бумаг делится на международный, региональный, национальный и местный.

**Международный рынок ценных бумаг** охватывает финансовый рынки всех стран мира. Можно выделить несколько крупнейших международных рынков ценных бумаг:

- европейский рынок с финансовыми центрами в Лондоне, Цюрихе, Франкфурте-на Майне, Париже, Милане;
- североамериканский рынок с финансовым центром в Нью-Йорке;
- дальневосточный рынок с финансовыми центрами в Токио, Сингапуре, Гонконге.

**Региональный рынок ценных бумаг** охватывает рынки отдельных регионов мировой торговли (например, Лондонская фондовая биржа (LSE), Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE), Токийская фондовая биржа (TSE)).

**Национальный (внутренний) рынок ценных бумаг** охватывает рынок одного-единственного государства (например, Казахстанская фондовая биржа, Варшавская фондовая биржа и др.).

**Местный рынок ценных бумаг** охватывает часть рынка одного государства (например, в России функционируют Московская межбанковская валютная биржа, Санкт-Петербургская фондовая биржа, Новосибирская фондовая биржа и др.)

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

**Первичный рынок ценных бумаг** – 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.

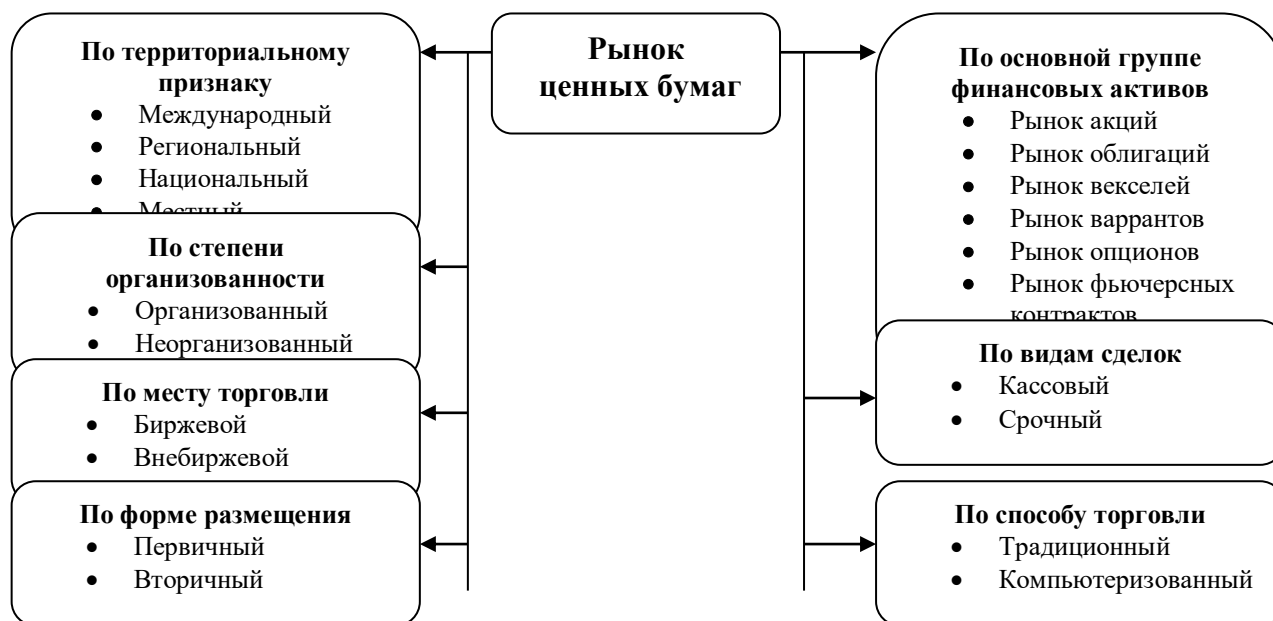


Рисунок 1.3. Классификация рынков ценных бумаг

**Вторичный рынок ценных бумаг** – это рынок, где производится обращение ранее выпущенных ценных бумаг, где происходит совокупность всех активов 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.

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

**Неорганизованный рынок ценных бумаг** – 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 существует.

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

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

**Внебиржевой рынок ценных бумаг** – 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 свои акции (т.е. пройти листинг) 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.

**Организованный внебиржевой рынок** представлен специализированными внебиржевыми торговыми системами с использованием компьютерных технологий. Появление и развитие новых информационных технологий, компьютерных аналитических и торговых систем типа Рейтер и Дой Джонс Телерайт, а также Интернет, способствуют усилению роли внебиржевых фондовых рынков. Крупнейшей в мире и наиболее развитой информационной системой, обслуживающей внебиржевой рынок США, является Система автоматической котировки Национальной ассоциации инвестиционных дилеров НАСДАК (National Association of Securities Dealers Automatic Quotations). Акции, по которым устанавливаются котировки в системе НАСДАК, подобно биржевым рынкам, проходят процедуру регистрации.

**Неорганизованный внебиржевой рынок** – это сфера обращения ЦБ, в которой их котировка осуществляется не в результате действия рыночных факторов, а самой компанией (самокотировка). Сделки осуществляются непосредственно между покупателями и продавцами или через профессионалов РЦБ, минуя фондовую биржу или внебиржевые торговые площадки, у дилеров, не являющихся биржевыми агентами покупателей и продавцов. Неорганизованный рынок отличается отсутствием специальных жестких стандартов, механизмов допуска (отбора) ЦБ и участников и функционирует без использования услуг организаторов торговли. Вместо торговых систем могут быть использованы системы, которые выполняют информационные функции, но не способствуют непосредственному заключению сделки. Внебиржевой рынок охватывает также сделки, заключенные непосредственно между покупателем и продавцом. Следовательно, внебиржевой рынок характеризуется следующими особенностями:

- множественностью продавцов ЦБ (ими торгуют коммерческие и инвестиционные банки, страховые общества, фирмы брокеров и дилеров, физические лица и т.д.);
- отсутствием единого курса у одинаковых ЦБ (выпущенных одним и тем же эмитентом и имеющих одинаковые номиналы и

свойства). В этом случае вопрос о курсе ЦБ каждый решает в ходе переговоров между ее продавцом и покупателем;

- торговля ЦБ осуществляется одновременно в различных точках (на улице, в офисах), причем ее время устанавливается произвольно;
- не существует единого центра, организующего эту торговлю и вырабатывающего ее методологию. Торговля идет как в соответствии с действующим законодательством, так и в нарушение его;
- более низким качеством обращающихся на нем ценных бумаг.

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, фьючерсный, опционный, рынок свопов) – это рынок, на котором заключаются разнообразные сделки со сроком исполнения, превышающим 2 рабочих дня.

На рисунке 1.4 представлены виды рынка ценных бумаг (фондового рынка) в структуре финансового рынка.

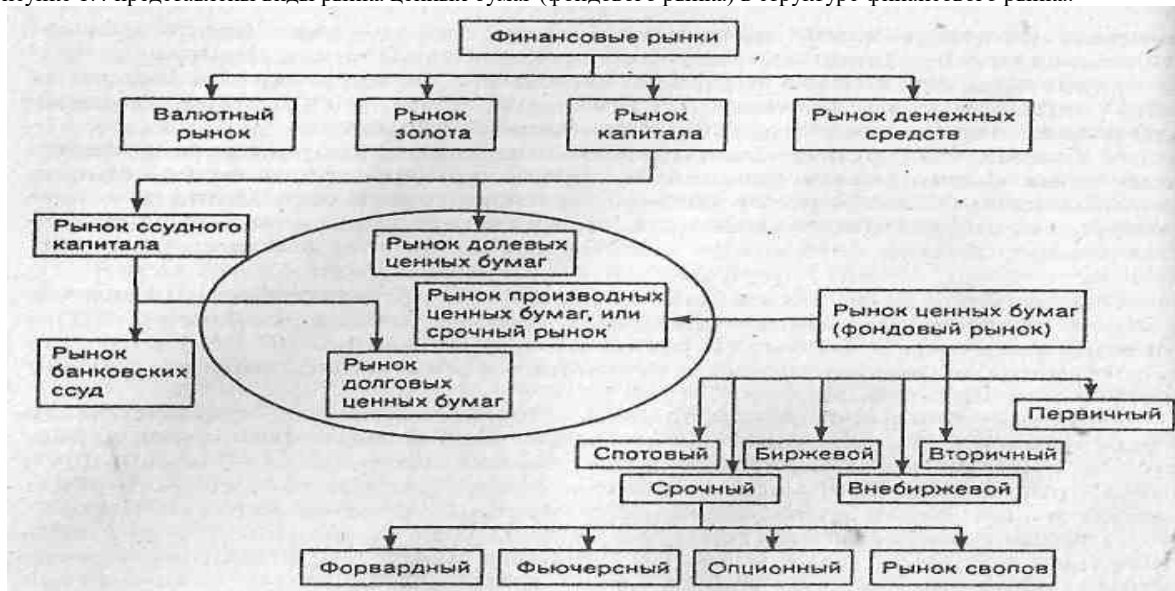


Рисунок 1.4. Виды рынка ценных бумаг в структуре финансового рынка

По способу торговли рынок ценных бумаг делится на компьютеризованный и традиционный.

Торговля на **компьютеризованном** рынке ведется через компьютерные сети, которые объединяют фондовых посредников. Характерными чертами данного рынка являются:

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

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

По эмитентам и инвесторам рынок ценных бумаг подразделяется на следующие рынки:

- рынок государственных ценных бумаг;
- рынок муниципальных ценных бумаг;
- рынок корпоративных ценных бумаг;
- рынок ценных бумаг, выпущенных (купленных) физическими лицами.

По гражданству эмитентов рынок ценных бумаг делится на рынок резидентов и рынок нерезидентов.

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

По конкретным видам ценных бумаг бывают следующие виды рынка:

- рынок акций;
- рынок облигаций;
- рынок векселей и пр.

В зависимости от срока обращения ценных бумаг рынок делят на следующие:

- рынок краткосрочных ценных бумаг;
- рынок среднесрочных ценных бумаг;
- рынок долгосрочных ценных бумаг;
- рынок бессрочных ценных бумаг.

По степени риска рынок ценных бумаг разделяется на следующие рынки:

- высокорисковый рынок;
- среднерисковый рынок;
- малорисковый рынок.

В зависимости от инвесторов рынки ценных бумаг бывают следующих видов:

- 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 перечисленных рынков характерны свои специфика, особенности функционирования, свои правила совершения сделок. Тем не менее, все рынки взаимосвязаны, так как один и тот же финансовый актив может быть товаром нескольких рынков, а один и тот же экономический субъект может быть участником нескольких рынков.

### 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;
- собственно рынок – операции на рынке;
- система регулирования и контроля рынка ценных бумаг;
- инфраструктура рынка (правовая, институциональная, техническая, информационно-образовательная).

**Субъекты рынка ценных бумаг** – это физические и юридические лица, которые продают или покупают ценные бумаги или обслуживают их оборот и расчеты по ним, вступая между собой в определенные экономические отношения по поводу их обращения. К субъектам рынка ценных бумаг относятся эмитенты, инвесторы, фондовые посредники, финансовые институты и т.п.

**Объекты рынка ценных бумаг** – это товары рынка, а именно различные ценные бумаги, обращающиеся на рынке.

**Операции, проводимые на рынке ценных бумаг** – это действия с финансовыми активами на рынке для достижения следующих поставленных целей: выпуск (эмиссия), размещение, купля-продажа, обмен, доверительное управление, начисление и выплата доходов по ценным бумагам, ценообразование и пр.

**Регулирование рынка ценных бумаг** – это упорядочение деятельности на нем всех участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных обществом на эти действия.

Существует четыре основные **формы регулирования** рынка ценных бумаг:

1. *Государственное регулирование*, опирающееся на законодательство и нормы налогообложения; государственное регулирование биржевой деятельности, которое осуществляется государственными органами, в компетенцию которых входит выполнение тех или иных функций регулирования.

2. *Биржевое регулирование*, основанное на правилах работы фондовых бирж (фьючерсных бирж, фондовых отделов товарных и валютных бирж).

3. *Саморегулирование*, осуществляющееся через деятельность различных ассоциаций профессиональных участников рынка ценных бумаг.

4. *Общественное регулирование* или регулирование через общественное мнение с помощью СМИ. Именно реакция общества в целом на какие-то действия на биржевом рынке является первопричиной, по которой начинаются те или иные регулятивные действия со стороны государства или профессионалов рынка.