

## Глава 2

---

### сущность, функции и виды рынков ценных бумаг

---

Рыночная система хозяйствования предполагает наличие трех видов рынков: рынка товаров и услуг, рынка рабочей силы и рынка капиталов, или финансового рынка.

Финансовый рынок как экономическая категория – это совокупность отношений, связанных с перераспределением денежных ресурсов между субъектами хозяйствования.

Финансовый рынок начал складываться в период формирования товарно-денежных отношений, но высшей точки своего развития достиг при капиталистическом способе производства, основанном на частной собственности на средства производства и свободной купле-продаже рабочей силы. Именно при капитализме товарно-денежные отношения становятся всеобщими. Развитый финансовый рынок становится необходимым условием эффективного развития производительных сил общества, выполняя ряд общественно значимых функций.

Объективная основа возникновения финансового рынка – это несовпадение потребности в денежных ресурсах с наличием источника ее удовлетворения, это постоянное существование экономик двух полюсов: на одном полюсе – субъекты хозяйствования, которые имеют свободные денежные ресурсы, на другом полюсе – экономические субъекты, нуждающиеся в денежных ресурсах. Таким образом, мы видим, что необходим перераспределительный механизм. Этим перераспределительным механизмом и является финансовый рынок.

Характеризуя современный финансовый рынок, нельзя не сказать о трех ключевых тенденциях его развития во второй половине XX в. Эти тенденции во многом определяют развитие рынка ценных бумаг как составной части финансового рынка.

1. **Глобализация** – процесс стирания границ между национальными рынками, интеграция финансовых инструментов, участ-

ников рынка, органов регулирования, механизмов торговли ценными бумагами и т.п.

2. **Секьюритизация** – процесс превращения необращаемой задолженности в обращающиеся ценные бумаги.
3. **Дезинтермедиация** (устранение посредника). Эта тенденция проявляется как стремление участников финансового рынка устранить коммерческие банки как финансовых посредников. Со стороны инвесторов это проявляется в переводе средств со счетов в традиционных банковских институтах в более высокодоходные инвестиции на открытом рынке (на рынке ценных бумаг). Со стороны эмитентов это проявляется в стремлении привлечь инвестиции, минуя коммерческий банк, то есть выпуская собственные ценные бумаги. С дезинтермедиацией тесно связана и **институализация** рынка ценных бумаг, то есть формирование института профессиональных финансовых посредников, не являющихся коммерческими банками (например, инвестиционных фондов). Таким образом, дезинтермедиация – это снижение доли банковского сектора в перераспределении денежных ресурсов и рост доли средств, перераспределяемых через институты рынка ценных бумаг, контрактных и коллективных сбережений на основе ценных бумаг.

Структурно финансовый рынок подразделяется на два сегмента: на рынок банковских кредитов и рынок ценных бумаг.

**Рынок кредитов** – это сфера деятельности банков, где объектом сделок являются срочные, платные и возвратные ссуды, не связанные с оформлением специальных документов, которые могли бы самостоятельно обращаться на рынке.

**Рынок ценных бумаг** – часть финансового рынка, где осуществляется эмиссия и обращение ценных бумаг, то есть специальных документов, которые имеют собственную стоимость и могут самостоятельно обращаться на рынке.

Рынок ценных бумаг выполняет ряд функций, важнейшими из которых являются следующие:

- ⇒ **Финансовое посредничество** – перераспределение денежных ресурсов, свободный, хотя и регулируемый, перелив капитала в наиболее эффективные сферы хозяйствования, отрасли и предприятия.

- ⇒ **Централизация капитала** (соединение двух или более индивидуальных капиталов в один общий капитал). Эту функцию в первую очередь выполняет рынок акций. Развитие акционерных обществ вызвано развитием самих производительных сил общества. Создание крупных, технически хорошо оснащенных предприятий с большим удельным весом основного капитала и длительными сроками обращения требует огромных капитальных вложений. Индивидуальный капитал не может предоставить такие средства в силу своей ограниченности и стремления снизить финансовые риски. Банковский кредит не может быть формой финансирования подобных предприятий в силу своей ограниченности и жестких условий предоставления. Это препятствие преодолевает форма акционерного общества. Акционерное общество, централизуя огромные капиталы посредством выпуска и продажи акций, в то же время не обязано возвращать деньги акционерам через какой-то срок.
- ⇒ **Повышение степени концентрации капитала и производства** (увеличение капитала путем накопления, то есть капитализации чистой прибыли). Владельцы акций, как правило, не претендуют на получение сверхприбыли, они довольствуются дивидендом, величина которого близка величине рыночного процента. Если акционерное общество способно выплачивать акционерам такой дивиденд, то "излишки" чистой прибыли можно капитализировать.
- ⇒ В определенные периоды развития экономики страны рынок ценных бумаг может выполнять **специфические функции**. Например, в период приватизации через ценные бумаги происходило разгосударствление собственности и формирование прав собственности на средства производства у частных физических и юридических лиц.

Одним из важных вопросов при анализе рынка ценных бумаг является вопрос о его классификации по различным основаниям. Анализ структуры рынка служит решению острейшей практической задачи – сегментации рынка, выбора своей ниши на рынке для эффективной деятельности в условиях острой и возрастающей конкуренции.

Выделяют следующие виды классификации рынка ценных бумаг:

*По географическому признаку:* международный, национальный, региональный.

*По месту обращения ценных бумаг:* биржевой и внебиржевой.

*По видам применяемых технологий торговли:* стихийный, аукционные, дилерские.

*По отношению ценных бумаг к их выпуску в обращение:* первичный и вторичный.

*По срокам обращения ценных бумаг:* денежный и рынок капиталов.

*По видам ценных бумаг:* рынок акций, рынок облигаций, рынок государственных обязательств, вексельный рынок, рынок производных финансовых инструментов и т.д.

*По видам сделок с ценными бумагами:* кассовый и форвардный рынки.

*По эмитентам:* рынки государственных ценных бумаг, корпоративных ценных бумаг, банковских ценных бумаг и т.д.

Можно выделить и иные основания для классификации рынка ценных бумаг.

Современный российский рынок ценных бумаг находится в стадии восстановления после того, как он фактически отсутствовал на протяжении нескольких десятилетий. До 1917 г. в России существовал достаточно развитый для своего времени рынок ценных бумаг. В обращении находились акции, государственные облигации, векселя. Уставы акционерных обществ утверждались самим государем, при этом наиболее распространенными акциями были акции с номиналом в 250 руб. (эта сумма в начале XX в. была сопоставима с годовой зарплатой квалифицированного рабочего). Это затрудняло участие в рискованных операциях с акциями малообеспеченных слоев населения. В то же время номиналы государственных облигаций были невелики, а сами эти бумаги – доступны многим.

В годы централизованной директивной экономики можно говорить о существовании только незначительного количества элементов финансового рынка. Фактически можно назвать только два полюса, между которыми могло происходить перераспределение денежных ресурсов через подобие рыночных отношений – государство и население. При этом государство являлось чистым потребителем капитала, население – чистым поставщиком его. Монопольное положение государства давало возможность ему диктовать свои условия, что и осуществлялось, начиная от низкой стоимости заимствования (соответственно, низкой доходностью для инвесторов: доходность по вкладам в

сберкассах, а позднее – в Сберегательном банке, равно как и доходность по государственным ценным бумагам была строго фиксирована и ограничена 3% годовых) и кончая насильственным размещением облигаций государственных займов в военные и послевоенные годы.

С появлением производственных кооперативов во второй половине 80-х гг. XX в. (т.е. с формированием слоя юридических лиц – собственников средств производства и произведенного продукта) впервые в послереволюционной России появилась объективная необходимость в формировании финансового рынка как механизма перераспределения денежных ресурсов между *разными* собственниками. В современных условиях, когда в результате приватизации государственной собственности сформировались обособленные экономические субъекты, собственники принадлежащих им средств производства, развитый финансовый рынок является одним из условий развития производства. Ведь бюджет больше не решает финансовые проблемы производителей. Другого механизма, обеспечивающего приток денежных ресурсов к субъектам экономической деятельности, кроме финансового рынка, нет.

Формирование и развитие финансового рынка России осуществляется в сложных условиях и сталкивается с множеством проблем объективного и субъективного характера. Рынок, который начинал свое функционирование "с чистого листа", в отсутствии знаний, практических навыков, деловых традиций и обычаев, вынужден был приспособливаться к развитому механизму финансового посредничества, функционирующему как в национальных, так и в международных рамках. *Глобализация* финансовых рынков, являющаяся одной из ключевых тенденций конца XX в., означает необходимость для России соответствовать принятым в мире стандартам и "правилам игры", однако достигнуть этого в короткий исторический отрезок времени не так-то просто.

Это было бы возможно, если бы государство, выполняя свою регулирующую роль, сделало бы упор на создание условий (законодательных, информационных, налоговых и т.п.) для быстрого развития финансового рынка как механизма привлечения финансовых ресурсов в сферу реального производства, особенно в его наиболее перспективные с точки зрения эффективности и рентабельности сектора. Однако, к сожалению, российское государство, используя свои специфические возможности, по сути дела приспособило финансовый рынок, и рынок

ценных бумаг как его часть (по крайней мере, в период до 17 августа 1998 г.), в первую очередь в качестве канала "перекачивания" имеющихся в национальной экономике денежных ресурсов в пользу самого себя, в пользу собственного паразитического потребления, превратив их в "фиктивный капитал", ибо "...во всех случаях капитал, отпрыском (процентом) которого считаются платежи государства, остается иллюзорным, фиктивным капиталом... Сумма эта (данная в ссуду государству. – *И.Г.*) никогда вообще не предназначалась для того, чтобы ее затратить, вложить как капитал, а между тем только применение ее только в качестве капитала могло бы превратить ее в самосохраняющуюся стоимость"<sup>1</sup>. "Фиктивность" капитала, представленного российскими государственными ценными бумагами, к сожалению, со всей очевидностью стала видна, как "новое платье короля", в августе 1998 г., когда государство просто отказалось выполнять взятые на себя обязательства. Превратится ли российский финансовый рынок в действительный рынок капиталов (по своей экономической сущности) или останется рынком "фиктивного капитала" – вот вопрос, от ответа на который во многом зависит судьба всей российской экономики.

#### Учебные цели

1. Дать определение и раскрыть экономическую сущность финансового рынка.
2. Дать определение и раскрыть экономическую сущность рынка ценных бумаг.
3. Охарактеризовать функции рынка ценных бумаг.
4. Систематизировать информацию о финансовом и фондовом рынках в целом.
5. Научиться классифицировать рынки ценных бумаг.
6. Дать количественные и качественные характеристики российского рынка ценных бумаг.
7. Сформулировать основные проблемы развития российского рынка ценных бумаг, предложить и проанализировать возможные пути их решения.

#### Основные термины и понятия

---

<sup>1</sup> Маркс К. Капитал // Соч. Т. 25. Ч. 2. С. 4.

*Каждому из приведенных ниже терминов и понятий, отмеченных цифрами, найдите соответствующее положение, обозначенное буквой*

1	Финансовый рынок	А	перераспределение денежных ресурсов от их владельцев к пользователям
2	Фондовый рынок	Б	рынок ценных бумаг (за исключением рынка товарных и денежных ценных бумаг)
3	Рынок ценных бумаг	В	специфическая сфера денежных операций, где объектом сделок являются свободные денежные средства, предоставляемые их потребителям либо в виде ссуд, либо под ценные бумаги
4	Финансовое посредничество	Г	рынок ценных бумаг, на котором осуществляется перелив капиталов из одних стран в другие
5	Международный рынок ценных бумаг	Д	рынок, на котором обращаются ценные бумаги после их размещения среди первых владельцев
6	Региональный рынок ценных бумаг	Е	организованный рынок ценных бумаг, на котором обращаются ценные бумаги наиболее высокого качества, и операции совершают профессиональные участники рынка ценных бумаг
7	Национальный рынок ценных бумаг	Ж	рынок без правил
8	Биржевой рынок ценных бумаг	З	часть финансового рынка, где осуществляется выпуск и обращение ценных бумаг
9	Стихийный рынок ценных бумаг	И	рынок ценных бумаг с относительно замкнутым оборотом внутри определенной территории

*Продолжение таблицы*

10	Рынок капиталов	К	продажа ценных бумаг их первым владельцам
11	Денежный рынок	Л	рынок ценных бумаг, на котором не происходит движения капиталов между странами
12	Первичный рынок ценных бумаг	М	рынок, на котором осуществляется движение краткосрочных (сроком до одного года) накоплений
13	Вторичный рынок ценных бумаг	Н	рынок, на котором осуществляется движение среднесрочных и долгосрочных (сроком более 1 года) накоплений

## Т е с т ы

### *А. Укажите все правильные ответы*

1. Фондовый рынок является частью рынка
  - \* финансового
  - \* денежного
  - \* капиталов
  - \* реальных активов
  - ⊕ банковских кредитов
2. Произведение курсовой стоимости акций акционерного общества на количество обращающихся акций этого акционерного общества показывает
  - \* рыночную стоимость АО
  - \* собственный капитал АО
  - \* уставный капитал АО
3. Капитализация рынка ценных бумаг – это
  - \* рыночная стоимость всех компаний, входящих в листинг
  - \* средняя величина капиталов компаний, входящих в листинг
  - \* совокупность компаний, входящих в листинг
4. На дилерских рынках цены устанавливаются по результатам



- \* простого аукциона
  - \* онкольного аукциона
  - \* публичного объявления продавцами цен, без последующего их изменения на основе аукционного механизма
5. Двойные непрерывные аукционные рынки ценных бумаг целесообразно применять на рынках
- \* с незначительным объемом предложения ценных бумаг и малым количеством профессиональных участников
  - \* неликвидных, при значительном колебании курсов ценных бумаг в целях восстановления объема и ликвидности рынка
  - \* значительных по объемам, отличающихся высокой плотностью и однородностью предложения, высокой ликвидностью, множественностью участников
6. Двойные непрерывные аукционные рынки используются на
- \* фондовой бирже
  - \* первичном рынке ценных бумаг при эмиссии государственных долговых обязательств
  - \* вторичном дилерском рынке
7. Простой аукционный рынок является наиболее эффективным в случае предложения товаров
- \* однородных
  - \* разнородных
8. Понятию двойной аукционный рынок соответствуют термины
- \* голландский аукцион
  - \* непрерывный аукционный рынок
  - \* онкольный рынок
9. Стихийным является рынок
- \* прибиржевой, "уличный", на котором торгуют ценными бумагами, не котирующимися на бирже
  - \* испытывающий внезапные стихийные колебания (падения или подъемы) курсов ценных бумаг
  - \* функционирующий без всяких правил: правил доступа ценных бумаг и участников к торгам, механизма торговли, установления цен
10. на денежном рынке осуществляется движение

- \* среднесрочных капиталов (от 1 до 5 лет)
  - \* краткосрочных капиталов (до 1 года)
  - \* долгосрочных капиталов (более 5 лет)
11. НА ДВОЙНЫХ АУКЦИОННЫХ РЫНКАХ КОНКУРИРУЮТ МЕЖДУ СОБОЙ
    - \* только продавцы
    - \* только покупатели
    - \* продавцы и покупатели
  12. ПРИ ДВОЙНЫХ АУКЦИОННЫХ РЫНКАХ ТОРГИ ВЕДУТСЯ
    - \* параллельно в двух операционных залах
    - \* при конкуренции продавцов между собой и покупателей между собой
    - \* по двойной схеме: предварительный аукцион до начала торгов и очный аукцион во время торгового собрания
  13. ПЕРВИЧНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ ГКО ОСУЩЕСТВЛЯЕТСЯ НА АУКЦИОНЕ
    - \* простом
    - \* двойном
    - \* голландском
    - \* онкольном
  14. ОБРАЩЕНИЕ ГКО НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ ОСУЩЕСТВЛЯЕТСЯ НА АУКЦИОНЕ
    - \* простом
    - \* непрерывном
    - \* голландском
    - \* онкольном
  15. К РЫНКАМ ЦЕННЫХ БУМАГ, НА КОТОРЫХ КОНКУРИРУЮТ ТОЛЬКО ПОКУПАТЕЛИ, ОТНОСЯТСЯ:
    - \* стихийный
    - \* простой аукцион
    - \* онкольный
    - \* голландский аукцион
    - ⊕ дилерский
  16. К РЫНКАМ ЦЕННЫХ БУМАГ, НА КОТОРЫХ КОНКУРИРУЮТ ТОЛЬКО ПРОДАВЦЫ, ОТНОСЯТСЯ:
    - \* стихийный
    - \* дилерский
    - \* непрерывный двойной аукцион
    - \* голландский аукцион

17. К РЫНКАМ ЦЕННЫХ БУМАГ, НА КОТОРЫХ КОНКУРИРУЮТ МЕЖДУ СОБОЙ КАК ПРОДАВЦЫ, ТАК И ПОКУПАТЕЛИ, ОТНОСЯТСЯ

- ★ дилерский рынок
- ★ непрерывный аукцион
- голландский аукцион
- ※ онкольный рынок

18. НА ДИЛЕРСКОМ РЫНКЕ КОНКУРИРУЮТ МЕЖДУ СОБОЙ

- ★ продавцы
- ★ покупатели

19. НА ГОЛЛАНДСКОМ АУКЦИОНЕ КОНКУРИРУЮТ МЕЖДУ СОБОЙ

- ★ продавцы
- ★ покупатели

***Б. Вставьте пропущенные слова или числа***

1. Рынок ..... охватывает отношения по поводу предоставления платных и возвратных ссуд, не связанных с оформлением специальных документов, которые могут самостоятельно продаваться, покупаться, погашаться.
2. Рынок ..... охватывает отношения как кредитные, так и отношения совладения, связанные с выпуском специальных документов, которые имеют собственную стоимость и могут продаваться, покупаться и погашаться.
3. В директивной экономике функцию финансового посредничества в движении денежных средств от их владельцев к пользователям выполняет .....

**Верно/Неверно**

*Определите: верны (В) или неверны (Н) следующие утверждения*

1. Глобализация рынков ценных бумаг является одной из ключевых тенденций развития фондовых рынков в 80-х – 90-х гг. XX в.
2. Регионализм (формирование региональных рынков ценных бумаг) присущ развитым фондовым рынкам.
3. В стабильных рыночных экономиках объемы вторичного рынка значительно превышают объемы первичного рынка ценных бумаг.
4. На развитых рынках ценных бумаг рынок акций значительно преобладает над рынком облигаций.

5. Чем больше в стране фондовых бирж, тем более развитым является фондовый рынок данного государства.
6. Экономика и государство являются в основном потребителями капитала, а население – чистым инвестором.
7. Необходимость в финансовом посредничестве возникает тогда, когда в экономике формируются полюса свободных денежных ресурсов и потребности в них.
8. В рыночной экономике механизмом перераспределения денежных средств является государственный бюджет.
9. Формирование финансового рынка создаёт рыночный механизм свободного, хотя и регулируемого, перелива капитала в наиболее эффективные отрасли.
10. Бюджет, кредитный рынок и рынок ценных бумаг имеют динамику, единую по направлению: расширение бюджета сопровождается расширением финансового рынка в целом и отдельных его частей.
11. Механизм торговли ценными бумагами на вторичном рынке на развитых финансовых рынках настроен на поддержание стабильного рынка, на ограничение спекуляции.

### **Упражнения и задачи**

1. *Выберите из приведенных ниже выражения – синонимы:*

финансовый рынок  
фондовый рынок  
рынок капиталов  
рынок реальных активов  
рынок ценных бумаг  
фонды  
деривативы  
финансовые инструменты  
ценные бумаги  
производные финансовые продукты  
фондовые ценности  
денежный рынок  
рынок кредитов  
инструменты рынка ценных бумаг

фондовые продукты

2. Сегментация рынка – это разделение рынка на отдельные сегменты по какому-либо признаку. Ценные бумаги – это особый товар, обращающийся на особом рынке – рынке ценных бумаг. *Проведите сегментацию рынка ценных бумаг по различным признакам:*

- по территориальному признаку
- по организации и месту торговли ценными бумагами
- по видам ценных бумаг
- по видам сделок с ценными бумагами
- по эмитентам
- по срокам обращения ценных бумаг

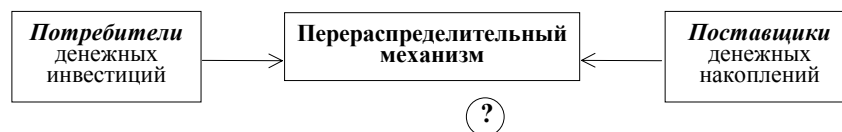
*Какие иные классификационные признаки можно положить в основу сегментации фондового рынка?*

3. *Дайте определение и раскройте экономический смысл понятий:*

- финансовый рынок
- фондовый рынок
- денежный рынок
- рынок капиталов
- рынок кредитов

*Изобразите графически соотношение данных понятий.*

3. В любой экономике на одном полюсе возникает излишек денежных накоплений, на другом – существует потребность привлечения дополнительных денежных средств для инвестирования. В результате возникает необходимость формирования перераспределительного механизма финансового посредничества, который в разных экономических системах формируется по-разному. Графически это можно изобразить следующим образом:



**Рис. 1.1.** *Перераспределительный механизм денежных ресурсов*

*Вместо знака вопроса на схеме обозначьте перераспределительный механизм, действующий в директивной и рыночной экономиках. Что в данных механизмах общего и каковы различия, чем это обусловлено? Охарактеризуйте потребителей и поставщиков денежных накоплений. Произошли ли изменения в составе потребителей и поставщиков денежных ресурсов при переходе от директивной к рыночной экономике? С чем это связано?*

*5. Какие показатели могут характеризовать рынок ценных бумаг как развитый или развивающийся (возникающий, формирующийся)?*

*Заполните таблицу 2.1, используя названия государств, приведенные ниже. К какой группе относится фондовый рынок России? Почему?*

**Таблица 2.1**

**РАЗВИТЫЕ И ВОЗНИКАЮЩИЕ (ФОРМИРУЮЩИЕСЯ)  
РЫНКИ ЦЕННЫХ БУМАГ**

<b>Рынки ценных бумаг</b>	Европа	Азия, Австралия и Новая Зеландия	Северная Америка	Латинская Америка	Африка
Развитые					
Возникающие (формирующиеся)					

Австрия, Австралия, Аргентина, Бельгия, Бангладеш, Барбадос, Бельгия, Ботсвана, Бразилия, Великобритания, Венгрия, Венесуэла, Греция, Германия, Гонконг, Дания, Египет, Зимбабве, Испания, Италия, Израиль, Индия, Индонезия, Иордания, Иран, Кения, Кот-д'Ивуар, Колумбия, Коста-Рика, Китай и Тайвань, Корея, Кипр, Канада, Кувейт, Люксембург, Марокко, Мексика, Малайзия, Нидерланды, Норвегия, Новая Зеландия, Намибия, Нигерия, Оман, Польша, Португалия, Пакистан, Панама, Перу, Россия, Сингапур, США, Словакия, Свазиленд, Тунис, Тринидад и Тобаго, Таиланд, Турция, Уругвай, Финляндия, Франция, Филиппины, Чехия, Чили, Швейцария, Швеция, Шри-Ланка, Эквадор, ЮАР, Япония, Ямайка.

6. Поместите крупнейшие фондовые рынки мира (по объему капитализации рынка) на соответствующее место в таблице 2.2.

Таблица 2.2

**КРУПНЕЙШИЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ МИРА**

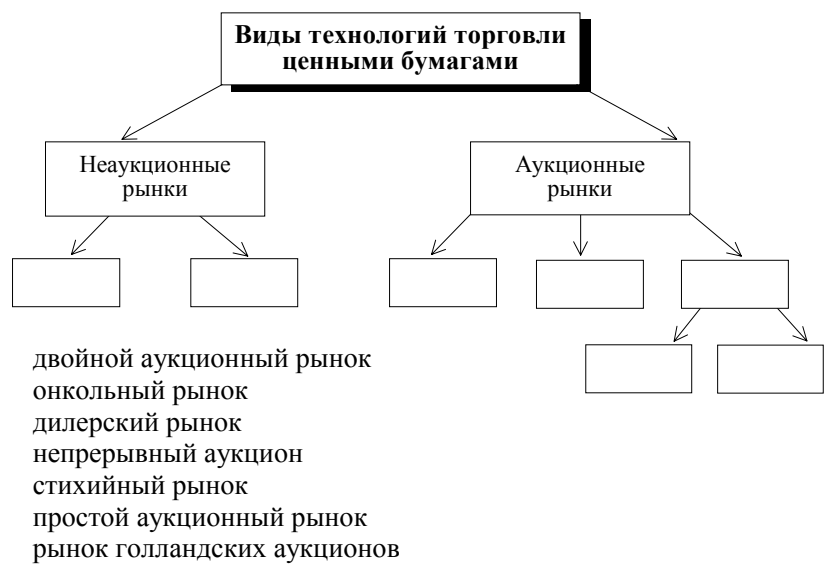
Место	Рынки ценных бумаг
1.	
2.	
3.	
4.	
5.	
6.	
7.	
8.	
9.	

Австралия, Великобритания, Германия, Италия, Канада, США, Франция, Швейцария, Япония.

7. Классифицируйте рынки ценных бумаг по видам применяемых технологий торговли. Завершите схемы 2.1. и 2.2., заполнив свободные квадраты (используйте приведенные ниже понятия). Охарактеризуйте каждую из приведенных технологий торговли. Приведите примеры. Какие технологии торговли ценными бумагами используются в современной России на биржевом и внебиржевом рынке?



Схема 2.2.



8. Присутствуют ли российские эмитенты на международных рынках ценных бумаг? Приведите примеры. Проанализируйте плюсы и минусы участия российских эмитентов на международных фондовых рынках.
9. Заполните таблицу 2.3, отражающую основные сферы применения различных видов рынков по видам применяемых технологий торговли.

Таблица 2.3

СООТНОШЕНИЕ РАЗЛИЧНЫХ ВИДОВ РЫНКОВ  
ЦЕННЫХ БУМАГ ПО СФЕРАМ ПРИМЕНЕНИЯ

Виды рынков	Основные сферы применения
Стихийный рынок	
Простой аукцион	
Голландский аукцион	
Онкольный рынок	
Двойной непрерывный аукцион	
Дилерский рынок	

аукционы по торговле государственными ценными бумагами



неразвитые биржевые рынки  
 неразвитые внебиржевые рынки  
 частный неурегулированный оборот ценных бумаг  
 фондовые биржи  
 развитые биржевые рынки  
 развитые прибиржевые рынки  
 компьютеризированные внебиржевые рынки  
 первичное размещение ценных бумаг  
 некомпьютеризированные, "телефонные", рынки  
 вторичные внебиржевые рынки  
 рынки тендерных предложений

10. В таблице 2.4 приведены данные о рынке 40 наиболее ликвидных акций российских эмитентов по состоянию на 16 декабря 1996 г. и на 31 марта 1997 г. По данным таблицы:

*рассчитайте рыночную стоимость компаний, входящих в таблицу;*

- а) определите, какие компании из перечисленных имеют самую высокую и самую низкую рыночную стоимость;
- б) определите, рыночная стоимость каких из рассматриваемых компаний за указанный период изменилась больше всего
- в) (меньше всего) в абсолютной величине и в процентном соотношении;

*рассчитайте капитализацию всего рынка акций рассматриваемых компаний на начало и на конец периода;*

- г) определите абсолютное и относительное изменение капитализации рынка рассматриваемых акций за данный период.

д)

*Полученные результаты занесите в таблицу 2.5. При расчетах условно считайте, что весь уставный капитал компаний состоит только из простых акций.*

*рассчитайте капитализацию рынка наиболее ликвидных акций российских эмитентов по состоянию на 31 марта 1997 г.*

- е) (1 дол. США равен 5 726 руб.).

Таблица 2.4

**СВЕДЕНИЯ ОБ УСТАВНЫХ КАПИТАЛАХ И ЦЕНАХ  
НАИБОЛЕЕ ЛИКВИДНЫХ АКЦИЙ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ**

Эмитент	Уставный капитал на 16.12.96 г., млн руб.	Номинал акций на 16.12.96 г., руб.	Уставный капитал на 31.03.97 г., млн руб.	Номинал акций на 31.03.97 г., руб.	Рыночная цена акций на 16.12.96 г., дол. США	Рыночная цена акций на 31.03.97 г., дол. США
1	2	3	4	5	6	7
Газпром	236 735	10	236 735	10	0,324	0,685
ЛУКОЙЛ	17 864	25	17 864	25	10,34	14,08
Сургут-нефтегаз	5 927 944	1 000	6 113 463	1 000	0,395	0,765
Татнефть	232 620	10 000	232 620	10 000	42,5	68,2
Ноябрьск-нефтегаз	15 709	200	15 709	200	5,85	12,25
Юганск-нефтегаз	13 252	200	10 673	200	9,75	14,25
Мегион-нефтегаз	6 656	50	3 313 290	25 000	3,13	5,62
Пурнефтегаз	4 455	40	4 455	40	2,18	4,86
Оренбург-нефть	3 513	1 000	3 513	1 000	2,45	5,7
Томскнефть	5 629	125	5 629	125	4,5	9,45
Пермьнефть	6 090	1 000	6 090	1 000	48,5	65,0
Черногор-нефть	2 677	100	2 677	100	11,5	10,75
Самара-нефтегаз	3 764	100	3 764	100	4,5	6,45
Коминнефть	64 357	1 000	64 357	1 000	1,3	3,1
Нижневартовск-нефтегаз	18 217	1 000	18 217	1 000	6,05	8,05
Норильский никель	31 500	250	31 500	250	5,0	5,87

*Продолжение табл. 2.4*

1	2	3	4	5	6	7
ГАЗ	5 924	1 000	5 924	1 000	19,55	40,5
КАМАЗ	50 535	1 000	54 745	1 000	1,18	1,49
Нижнета- гильский металлур- гический комбинат	1 030 638	1 000	1 033 214	1 000	0,041	0,072
Авиастар	32 100	1 000	32 100	1 000	0,25	0,4
РАО ЕЭС России	21 558 452	500	21 558 452	500	0,082	0,191
Ростелеком	7 658	2	2 334	2	2,3	3,890
Мосэнерго	2 560 494	1 000	2 560 494	1 000	0,969	1,304
МГТС	1 277	1 000	1 277	1 000	705,0	1 400,0
Иркутск- энерго	4 766 808	1 000	4 766 808	1 000	0,12	0,253
С.-Петер- бургская ГТС	466 800	1 000	466 475	1 000	1,1	1,67
Ленэнерго	897 363	1 000	897 363	1 000	0,365	0,85
Свердловск- энерго	697 384	1 000	697 384	1 000	0,335	0,702
Кубань- электросвязь	563	40	563	40	16,0	24,5
Красноярск- энерго	754 533	1 000	754 533	1 000	0,201	0,435
Самара- энерго	575 572	1 000	575 572	1 000	0,3	0,52
Самарасвязь- информ	264	100	264	100	43,0	85,0
Сбербанк РФ	500 000	50 000	500 000	50 000	40,0	142,5
Красный Октябрь	8 356	1 000	8 356	1 000	19,6	22,0

Продолжение табл. 2.4

1	2	3	4	5	6	7
ГУМ	60 000	10 000	60 000	10 000	24,6	28,1
Сыктывкар- ский ЛПК	1 292	1 000	1 292	1 000	58,0	57,0
Дальне- Восточное морское па- роходство	1 627	100	16 436	100	0,03	0,03
Волготанкер	1 058	100	1 058	100	2,95	3,5
Северо- Западное пароходство	1 203	125	120 297	12 500	2,4	2,5

Таблица 2.4 составлена по данным ежедневного информационного бюллетеня информационного агентства Финмаркет "Внебиржевой рынок" от 23.12.96 г. и 25.03.97 г. и ежедневного обзора фондового и финансового рынков Инвестиционной компании "Тройка Диалог" MARKET DAILY от 16.12.96 г. и 31.03.97 г. В таблице использованы цены покупки.

Таблица 2.5

**КАПИТАЛИЗАЦИЯ РЫНКА НАИБОЛЕЕ ЛИКВИДНЫХ  
АКЦИЙ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ**

Эмитент	Кол-во акций на 16.12.96 г., штук	Кол-во акций на 31.03.97 г., штук	Рыночная стоимость компании на 16.12.96 г., дол. США	Рыночная стоимость компании на 31.03.97 г., дол. США	Изменение рыночной стоимости, дол. США	Изменение рыночной стоимости, %
Итого						

**Проблемы**

1. Проанализируйте современное состояние российского рынка ценных бумаг. При анализе раскройте содержание следующих пунктов:

- количество и качественный состав профессиональных участников российского рынка ценных бумаг;

- биржевой и внебиржевой рынки;
- характеристика основных эмитентов на российском фондовом рынке;
- характеристика основных видов инвесторов на российском фондовом рынке;
- рынок государственных ценных бумаг Российской Федерации;
- внешние заимствования Российской Федерации;
- объем капитализации и состояние российского рынка акций;
- состояние региональных российских рынков ценных бумаг;
- оценка финансовых рисков на российском фондовом рынке.

2. Сформулируйте и раскройте основные проблемы развития российского рынка ценных бумаг. Приведите возможные меры по их решению. При анализе рассмотрите следующие вопросы:

- объем и ликвидность рынка;
- материальная база российского рынка ценных бумаг и отдельных его сегментов;
- состояние регулятивной инфраструктуры;
- состояние информационной инфраструктуры;
- состояние депозитарной, клиринговой и регистраторской инфраструктуры;
- уровень конкурентной борьбы;
- финансовые риски и методы их снижения.

3. Указом Президента РФ от 01.07.96 г. № 1008 была утверждена Концепция развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации. Проанализируйте данный документ. Соответствует ли реальное развитие российского фондового рынка намеченной в Концепции стратегической линии? В чем это проявляется?

4. Давно назревавший кризис российского финансового рынка остро проявился 17 августа 1998 г. в отказе Российского государства платить по своим внутренним долгам.

Сформулируйте основные глобальные причины данного кризиса. Дайте ваш прогноз дальнейшего развития российского финансового рынка в краткосрочной и долгосрочной перспективе. Какие меры на уровне макроэкономики могут способствовать преодолению кризиса?

5. Глобализация международного фондового рынка – это одна из ключевых тенденций развития финансовых рынков в конце XX в. *Подробно охарактеризуйте формы проявления глобализации. При анализе рассмотрите следующие вопросы:*

- финансовые потоки из индустриальных стран в развивающиеся страны и страны с переходной экономикой;
- интернационализация отдельных сегментов фондового рынка (рынка акций и рынка облигаций);
- интернационализация внутренних рынков.

*Охарактеризуйте место и роль России на международном финансовом и фондовом рынках.*

6. Региональные рынки ценных бумаг – это рынки с относительно замкнутым оборотом по поставке и потреблению денежных капиталов предприятиями и населением внутри конкретного региона.

С одной стороны, регионализм свидетельствует о неразвитости финансового рынка, особенно его инфраструктуры и коммуникаций. С другой стороны, нельзя не видеть, что в условиях некоторых стран, например России, регионализм имеет свои объективные причины, связанные с географическим положением отдельных регионов, их историческим, культурным, экономическим развитием; национальным, этническим и религиозным составом населения; с обычаями и традициями; другими факторами.

*На примере какого-либо региона России охарактеризуйте региональный рынок ценных бумаг. При анализе рассмотрите следующие вопросы:*

- роль регионального финансового рынка и рынка ценных бумаг в развитии экономики региона;
- основные эмитенты региона;
- основные инвесторы региона.
- региональные профессиональные участники рынка ценных бумаг и их конкуренция с операторами рынка, действующими в национальном масштабе;
- виды ценных бумаг, обращающиеся на региональном фондовом рынке;
- особенности регулятивной инфраструктуры регионального рынка ценных бумаг;

- состояние биржевого и внебиржевого рынка ценных бумаг в регионе;
- перспективы развития регионального финансового и фондового рынков.

#### Темы докладов и рефератов

1. Теория финансового рынка в трудах российских и зарубежных экономистов.
2. Объективные основы и направления глобализации рынка ценных бумаг.
3. Виды технологий торговли ценными бумагами и их использование на российском фондовом рынке.
4. Оценка капитализации российского рынка ценных бумаг и перспективы ее роста.
5. Образ биржевого спекулянта в мировой художественной литературе.
6. Виды махинаций на российском фондовом рынке в первой половине 90-х годов XX в. и причины, их породившие.
7. Перспективы участия российского фондового рынка в финансировании производства.
8. Защита прав инвесторов на развитых и развивающихся рынках ценных бумаг.
9. Роль рынка ценных бумаг в накоплении капитала и перераспределении финансовых ресурсов в различных странах.
10. Общие особенности, масштабы и динамика "возникающих рынков".
11. Структура, инструменты, участники, инфраструктура и механизм эмиссии евробумаг.

#### Литература

- Указ Президента РФ "Об утверждении Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации" от 01.07.96 г. № 1008.
- Миркин Я.М.* Ценные бумаги и фондовый рынок. М., 1995. Гл. 1, 2, 4.
- Рынок ценных бумаг / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. М., 1996. Гл. 6.
- Рубцов Б.Б.* Зарубежные фондовые рынки. М., 1996.

## Ответы

### Основные термины и понятия

1-В. 2-Б. 3-З. 4-А. 5-Г. 6-И. 7-Л. 8-Е. 9-Ж. 10-Н. 11-М. 12-К. 13-Д.

### Тесты

А. 1-1, 2, 3. 2-1. 3-1. 4-3. 5-3. 6-1. 7-2. 8-2, 3. 9-3. 10-2. 11-3. 12-2. 13-3. 14-2. 15-2, 4. 16-2. 17-2, 3. 18-1. 19-2.

Б. 1-Банковских кредитов. 2-Ценных бумаг. 3-Государственный бюджет

### Верно/Неверно

1-В. 2-Н. 3-В. 4-Н. 5-Н. 6-В. 7-В. 8-Н. 9-В. 10-Н

### Упражнения и задачи

5. Капитализация рынка; оборот по ценным бумагам

Таблица 2.1

### РАЗВИТЫЕ И ВОЗНИКАЮЩИЕ (ФОРМИРУЮЩИЕСЯ) РЫНКИ ЦЕННЫХ БУМАГ

Рынки ценных бумаг	Европа	Азия, Австралия и Новая Зеландия	Северная Америка	Латинская Америка	Африка
<b>Развитые</b>	Австрия, Бельгия, Великобритания, Германия, Дания, Испания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Норвегия, Финляндия, Франция, Швейцария, Швеция	Австралия, Гонконг, Израиль, Кувейт, Новая Зеландия, Сингапур, Япония	Канада, США		
<b>Возникающие (формирующиеся)</b>	Венгрия, Греция, Кипр, Польша, Португалия, Чехия, Словакия, Россия	Бангладеш, Египет, Индия, Индонезия, Иордания, Иран, Китай и Тайвань, Корея, Малайзия, Оман, Пакистан, Таиланд, Турция, Филиппины, Шри-Ланка		Аргентина, Барбадос, Бразилия, Венесуэла, Колумбия, Коста-Рика, Мексика, Панама, Перу, Тринидад и Тобаго, Уругвай, Чили, Эквадор, Ямайка	Ботсвана, Зимбабве, Кения, Кот-д'Ивуар, Марокко, Намибия, Нигерия, Свазиленд, Тунис, ЮАР



### **КРУПНЕЙШИЕ ФОНДОВЫЕ РЫНКИ МИРА**

*Таблица 2.2*

6.	Место	Рынки ценных бумаг
	1.	США
	2.	Япония
	3.	Великобритания
	4.	Германия
	5.	Франция
	6.	Канада
	7.	Швейцария
	8.	Италия
	9.	Австралия

### **СООТНОШЕНИЕ РАЗЛИЧНЫХ ВИДОВ РЫНКОВ ЦЕННЫХ БУМАГ ПО СФЕРАМ ИХ ПРИМЕНЕНИЯ**

*Таблица 2.3*

9.	Виды рынков	Основные сферы применения
	Стихийный рынок	Частный неурегулированный оборот ценных бумаг
	Простой аукцион	Неразвитые биржевые рынки, неразвитые внебиржевые рынки
	Голландский аукцион	Аукционы по торговле государственными ценными бумагами
	Онкольный рынок	Фондовые биржи
	Двойной непрерывный аукцион	Развитые биржевые рынки, развитые прибиржевые рынки, компьютеризированные внебиржевые рынки
	Дилерский	Первичное размещение ценных бумаг, некомпьютеризированные, "телефонные", рынки, вторичные внебиржевые рынки, рынки тендерных предложений