

# РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

## ЛЕКЦИЯ 1

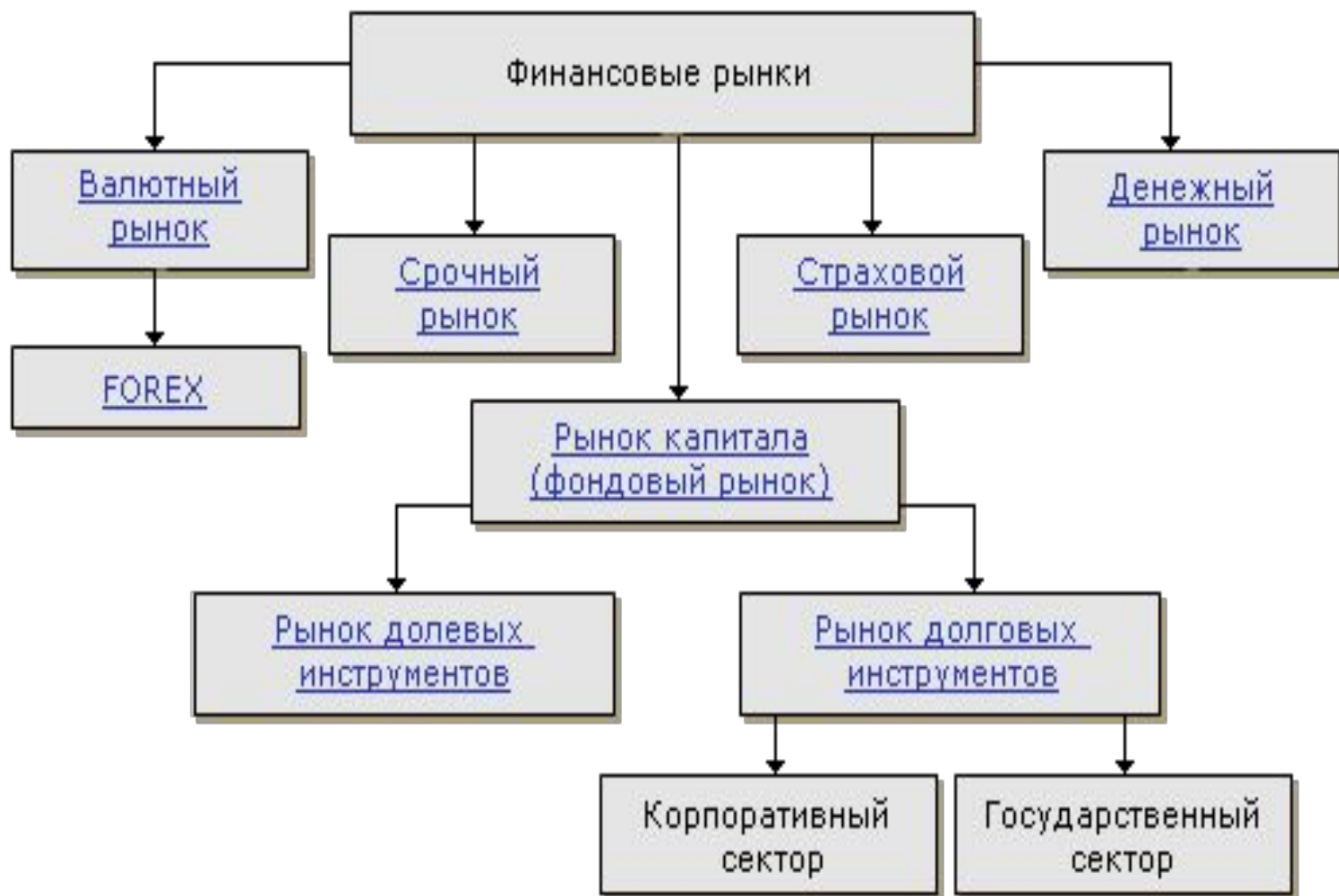
Э.Н., ДОЦЕНТ Сухачева В.В.



# 1. ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК И ЕГО ФУНКЦИИ.

**Финансовый рынок** – это механизм перераспределения капитала между кредиторами и заёмщиками при помощи посредников на основе спроса и предложения на капитал.

На практике он представляет собой совокупность кредитных организаций, направляющих поток денежных средств от собственников к заёмщикам и обратно.



# Роль и значение РЦБ как части финансового рынка

- **Рынок ценных бумаг (фондовый рынок)** - это часть финансового рынка (наряду с рынком ссудного капитала, валютным рынком и рынком золота). Это рынок, на котором торгуют специфическим товаром - ценными бумагами.

Роль и значение функционирования РЦБ- состоит в том, чтобы обеспечить наличие механизма для привлечения инвестиций в экономику путем установления необходимых контактов между теми, кто нуждается в средствах, и теми, кто хотел бы инвестировать избыточный доход. При этом очень важно, чтобы этот механизм способствовал эффективной передаче инвестиций, и такая передача должна иметь юридическую силу.



Формирование цивилизованного рынка ценных бумаг России началось с внешнего государственного займа, осуществленного в 1769г, во время войны с Турцией. С этого периода Правительства России регулярно прибегали к внешним займам, что позволило помимо получения финансовых ресурсов, накопить опыт операций с ценными бумагами.

Анализ этапов развития корпораций позволяет определить роль фондового рынка в развитии мировой экономики. Во время становления фабричного производства, в принципе, не требовалась консолидация крупного капитала по достаточно тривиальным причинам: ограниченность рынков сбыта, обусловленная высокими транспортными издержками и рассредоточенностью населения и богатства. Однако развитие бизнеса настоятельно требовало расширения рынков сбыта, которое стало возможным благодаря появлению транспортной системы, созданной акционерным капиталом. Можно с уверенностью сказать, что без акционерной формы капитала (в рамках либеральной экономической системы) не удалось бы привлечь необходимый объем средств для создания базовых отраслей экономики стран с развитым финансовым рынком.

Действие принципа ограниченной ответственности в акционерном обществе в той или иной степени наложило отпечаток на любой национальный рынок. Современная Россия не является исключением: приватизация прошла в форме акционирования. Структура акционерного капитала, несомненно, является основополагающим параметром развития фондового рынка.

Официально датой рождения цивилизованного рынка ценных бумаг в современной России принято считать дату утверждения Правительством РФ «Положения о выпуске и обращении ценных бумаг на фондовых биржах», а именно 28 декабря 1991 г.

# Функции РЦБ

Рынок ценных бумаг является источником привлечения капитала, внешним по отношению к любой коммерческой деятельности. Как любой рынок, РЦБ имеет функции: **общерыночные и специфические.**

## **Общерыночные функции рынка ценных бумаг:**

- коммерческая — функция получения дохода;
- ценностная или ценообразующая — функция обеспечения процесса ценообразования на инструменты данного рынка и формирование норм доходности (т.е. обеспечение процесса определения цены на товар этого рынка);
- информационная — функция информирования участника рынка и общества обо всем, что происходит на рынке;
- регулирующая — функция обеспечения порядка, регулирования, управления и организации на рынке со стороны государства или самих организаций (участников) рынка, и др.

# Функции РЦБ

## **Специфические функции рынка ценных бумаг:**

- перераспределение денежных средств (капиталов) от владельцев пассивного капитала к владельцам активного капитала выполняется посредством выпуска и обращения ценных бумаг, означает перераспределение средств между сферами деятельности, областями хозяйства, юридическими и физическими лицами;
- перераспределение финансовых (рыночных) рисков, или перераспределение рисков между владельцами любых рыночных активов; изменение формы собственности;



# Компоненты фондового рынка

Фондовый  
рынок

Субъекты  
рынка

Собственно  
рынок

Органы гос.  
регулирувания  
и контроля

Инфраструктура  
рынка

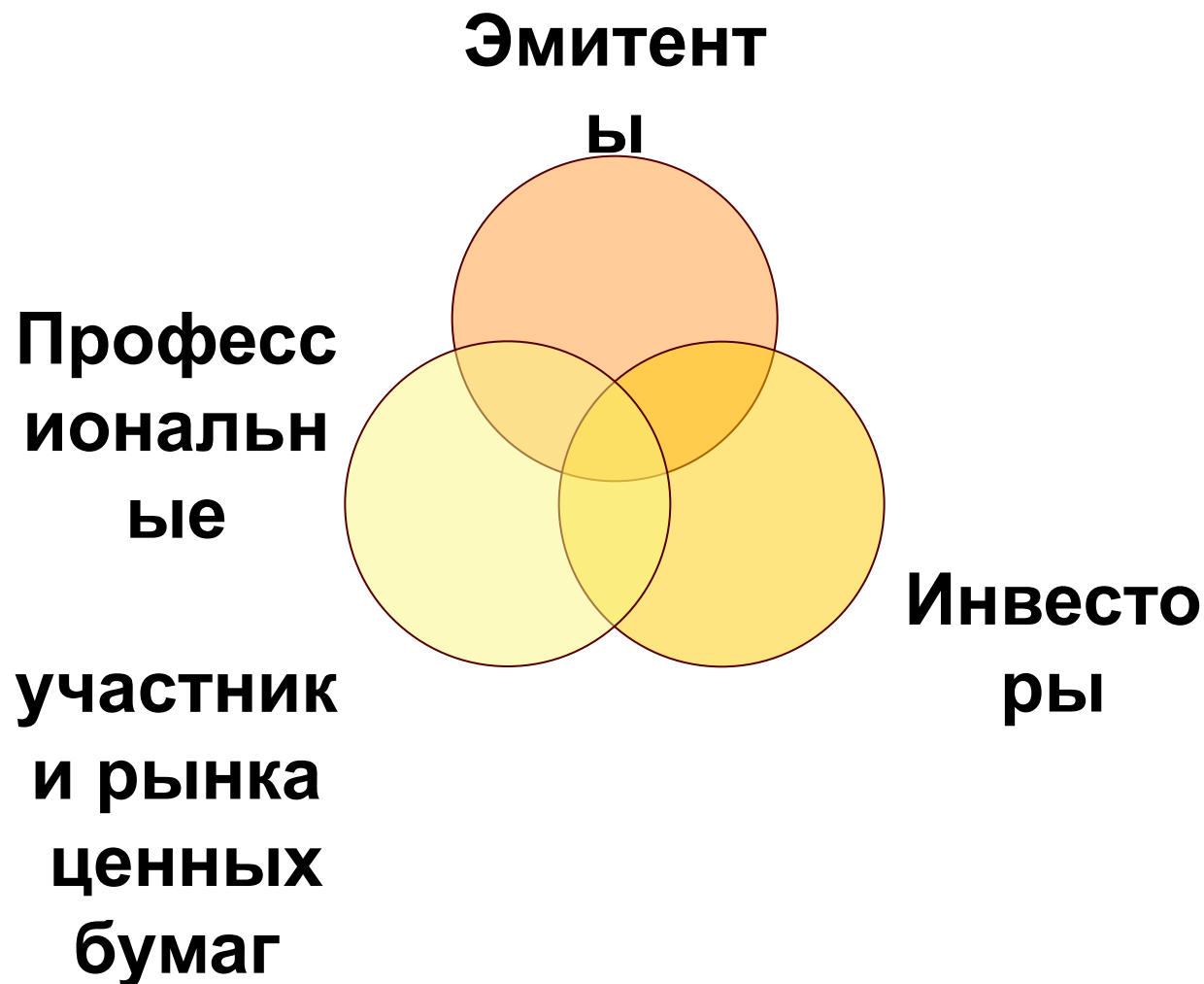
Правовая

Информационна  
я

Депозитарная и  
расчетно-  
клиринговая  
сеть

Регистрационная  
сеть

# Субъекты рынка ценных бумаг



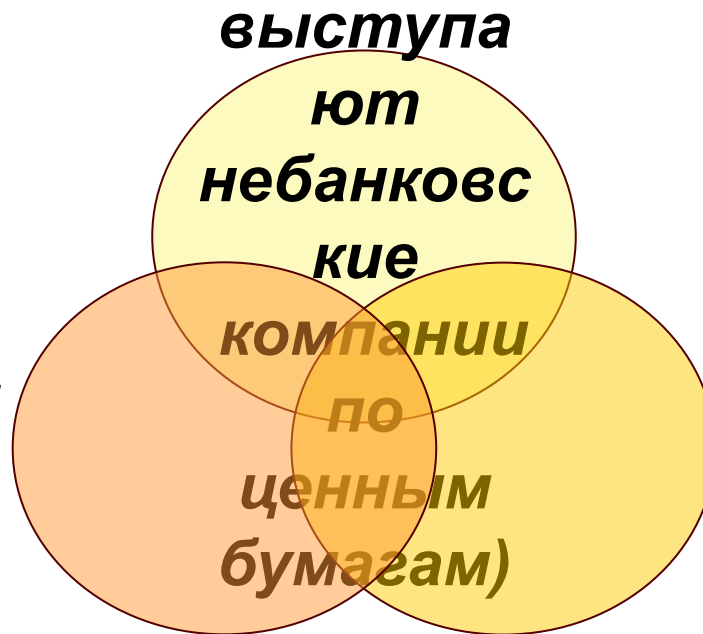
# ВСКАЯ

## Модель РЦБ

В зависимости от банковского (в) или небанковского характера финансовых посредников **качество** 3 модели фондового рынка

**посредни  
ков**

**Смешан  
ная  
модель  
(посредни  
ками  
являются  
как банки,  
так и  
небанковс**



**Банковс  
кая  
модель  
(посредни  
ками  
выступают**

# Виды фондовых рынков

- по характеру движения ценных бумаг (первичный, вторичный);
- по виду ценных бумаг (рынок облигаций, фондовый рынок);
- по форме организации (биржевые и внебиржевые).

# Первичный рынок ценных бумаг

**Первичный** – это механизм эмиссии и первичного размещения эмитированных бумаг.

Первичный рынок объединяет фазу конструирования нового выпуска ценных бумаг и их первичное размещение. В частности, первичный рынок является внебиржевым в развитых обществах.

# Вторичный рынок ценных бумаг

**Вторичный рынок** - это рынок, на котором обращаются ранее эмитированные на первичном рынке ценные бумаги. Вторичный может быть и биржевым и внебиржевым. Объем операций на вторичном рынке в 2(3) раза превышает объем операций на первичном рынке.

# Деление рынка на биржевой и внебиржевой

Вторичный рынок ценных бумаг подразделяется на:

- организованный (биржевой) рынок;

Это рынок, где оперируют банки.

Отличительной особенностью его является то, что у него нет географической площадки. Но тем не менее здесь действуют строгие правила и по сути он не является неорганизованным.

- неорганизованный (внебиржевой или "уличный") рынок.

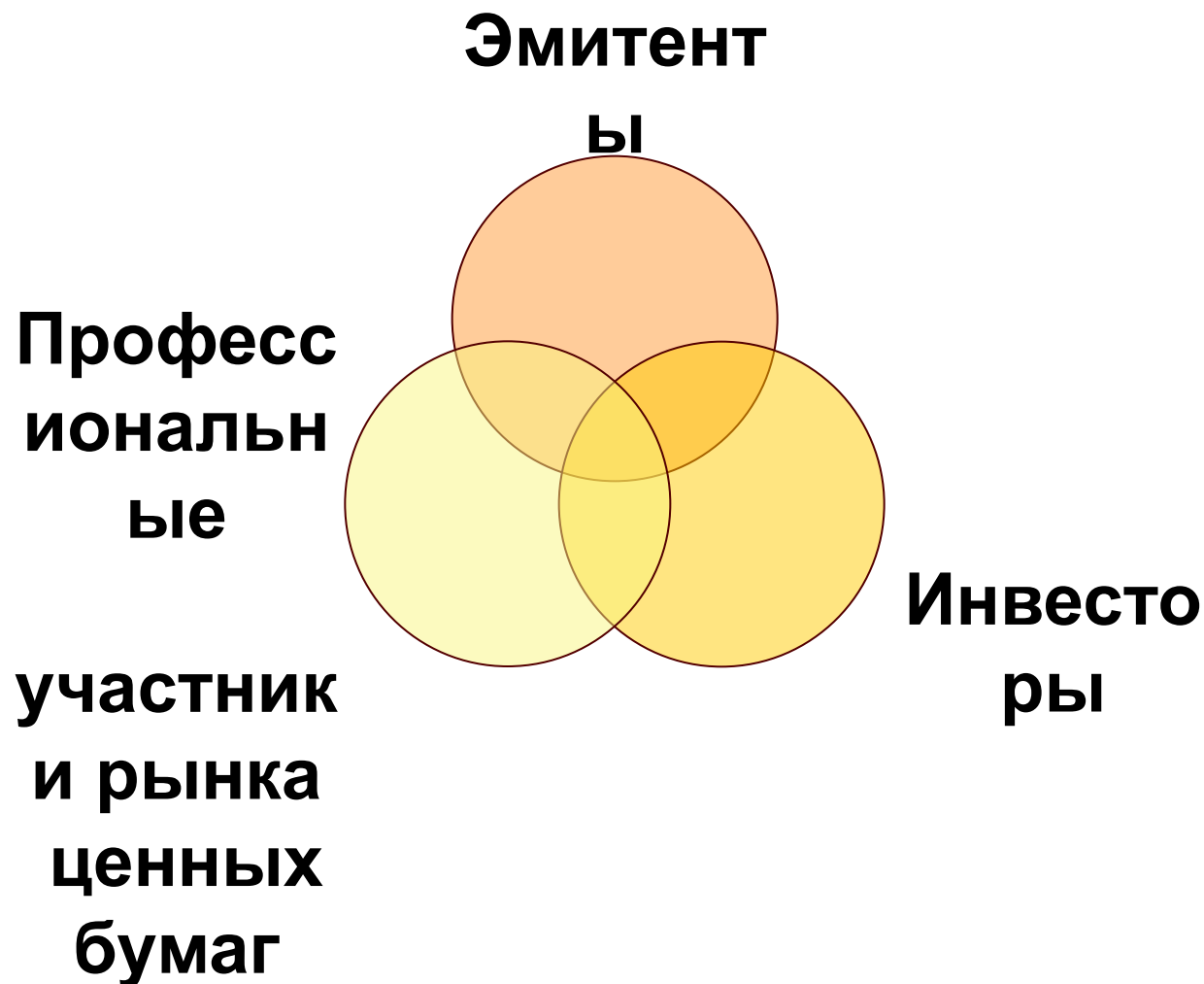
а) наличием места проведения сессий;

б) ежедневными котировками (покупками и продажами) имеющихся в обращении ценных бумаг;

в) определенным набором операций.

Деление рынка бумаг на организованный и неорганизованный в значительной мере условно.

# Субъекты рынка ценных бумаг





# Участники рынка ценных бумаг



**Инвестор** – лицо, которому ценные бумаги принадлежат на праве собственности или ином вещном праве. В качестве инвесторов на российском рынке ценных бумаг выступают практически все категории субъектов рынка от

## **Всех инвесторов обычно делят:**

- по стране происхождения (инвесторы — резиденты и иностранные инвесторы — нерезиденты);**
- по методам получения дохода (инвесторы, осуществляющие прямые инвестиции и инвесторы, осуществляющие портфельные инвестиции).**

**Эмитент** – это юридическое лицо, органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими.

**В качестве эмитента** на рынке ценных бумаг могут выступать любые экономические субъекты, являющиеся резидентами РФ.



**Саморегулируемыми организациями**  
в мировой практике признаются  
предпринимательские ассоциации,  
добровольные объединения,  
устанавливающие для своих членов  
формальные правила в ведении  
бизнеса. У нас саморегулируемой  
организацией называется  
некоммерческие организации,  
создаваемые профессиональными  
участниками фондового рынка на  
добровольной основе.

**Профессиональные участники рынка ценных бумаг** — это юридические лица, в том числе кредитные организации, а также физические лица, зарегистрированные в качестве предпринимателей, которые осуществляют профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг.

В соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» профессиональными участниками рынка ценных бумаг являются брокеры, дилеры, управляющие, депозитарии, держатели реестра (регистраторы), трансфер-агенты .

Регулирование рынка ценных бумаг является необходимым условием для эффективности его работы. Функции регуляторов как правило включают в себя:

- Установление правил работы рынка и обращения эмиссионных ценных бумаг.
- Лицензирование и надзор за профессиональными участниками рынка ценных бумаг и торговыми площадками.
- Выдачу разрешений на проведение новых эмиссий ценных бумаг и регистрацию этих выпусков.
- Контроль за соблюдением эмитентами — акционерными обществами прав акционеров.



**Брокерской деятельностью**  
признается совершение сделок с  
ценными бумагами на основе  
договоров комиссии и  
поручения (финансовый брокер).



**Брокер** (от англ. *broker* — маклер, брокер, посредник) — юридическое или физическое лицо, выполняющее посреднические функции между продавцом и покупателем, между страховщиком и страхователем (страховой брокер), между судовладельцем и фрахтователем. Брокер получает вознаграждение в виде **КОМИССИОННЫХ.**

**Брокер на рынке ценных бумаг —  
торговый представитель,  
юридическое лицо,  
профессиональный участник рынка  
ценных бумаг, имеющий право  
совершать операции с ценными  
бумагами по поручению клиента и за  
его счёт или от своего имени и за счёт  
клиента на основании возмездных  
договоров с клиентом.**

## **Дилерской деятельностью**

**признается совершение сделок  
купли-продажи ценных бумаг от  
своего имени и за свой счет,  
путем публичного объявления  
цен покупки и продажи ценных  
бумаг с обязательством покупки и  
продажи этих ценных бумаг по  
объявленным ценам  
(инвестиционная компания).**

**Дилер (на рынке ценных бумаг) — профессиональный участник рынка ценных бумаг, совершающий операции с ценными бумагами от своего имени и за свой счёт.**

**Дилер — физическое или юридическое лицо, которое закупает оптом продукцию компании, а продаёт её в розницу или мелким оптом (например, автомобильный дилер).**

## **Деятельность по организации**

**торговли ценными бумагами – это предоставление услуг, способствующих заключению сделок с ценными бумагами между профессиональными участниками рынка ценных бумаг (фондовые биржи, фондовые отделы товарных и валютных бирж, организованные внебиржевые системы торговли ценными бумагами).**

# **Депозитарной деятельностью**

**признается деятельность по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги (специализированные депозитарии, расчетно-депозитарные организации, депозитарии инвестиционных фондов).**

**Деятельность по ведению и хранению реестра – это оказание услуг эмитенту по внесению имени (наименования) владельцев ценных именных бумаг в соответствующий реестр (специализированные регистраторы).**



Основана учета прав на именные ценные бумаги – **реестр**, который ведет **реестродержатель**.



На самом деле, **реестр** - список лиц с указанием числа принадлежащих им ценных бумаг данного вида - является лишь отчетом, выдаваемым особой базой данных, входящей в систему ведения ре



# **Расчетно-клиринговой**

**деятельностью по ценным**

**бумагам признается**

**деятельность по определению**

**взаимных обязательств по**

**поставке (переводу) ценных**

**бумаг участников операций с**

**ценными бумагами (расчетно-**

**депозитарные организации,**

**клиринговые палаты, банки и**

**кредитные учреждения).**

**Расчетно-клиринговая  
деятельность по денежным  
средствам – это деятельность по  
определению взаимных  
обязательств и/или по поставке  
(переводу) денежных средств в  
связи с операциями с ценными  
бумагами (расчетно-  
депозитарные организации,  
клиринговые палаты, банки и  
кредитные учреждения).**

Существует несколько основных разновидностей клиринга, которые делятся по разным признакам:

- **непрерывный клиринг** осуществляется в режиме реального времени, т.е. каждая заключенная на бирже сделка немедленно поступает в обработку. Эта система применяется при не очень больших потоках сделок или при наличии очень мощного аппаратно-программного обеспечения.

- **периодический клиринг**  
производится регулярно с известным периодом (каждый час, в конце торговой сессии, в конце недели). К этому моменту накапливается информация обо всех сделках, заключенных на бирже за период, а затем все сделки разом обрабатываются.

## **Клиринг может быть двусторонним и многосторонним:**

- **двусторонний клиринг проводится таким образом, что в его результате выясняется, кто из участников и какие сделки заключил. Иногда эти сделки рассматриваются самостоятельно, а иногда суммируются, так что в итоге выясняется нетто - позиция каждого из участников торгов в отношении каждого другого.**

- **многосторонний клиринг (неттинг) является логическим продолжением двустороннего неттинга. Он идет дальше и суммирует все сделки каждого участника торгов с разными контрагентами. В результате каждый участник получает одну (по каждому виду ценных бумаг) позицию.**



## Фондовые биржи

Биржа является самостоятельным специализированным учреждением (юр.лицом), выражающим интересы добровольного объединения посредников и их служащих, для проведения торговых операций в специальном месте по совместно разработанным и соблюдаемым правилам

- Фондовая биржа не может совмещать деятельность по организации торговли ценными бумагами с другими видами профессиональной деятельности на РЦБ, кроме депозитарной и клиринговой.
- Задачи и функции фондовой биржи определяются тем положением, которое фондовая биржа занимает на РЦБ как ее участник.

# Задачи фондовой биржи:

- 1. Предоставить место для торговли.**
- 2. Устанавливать равновесные биржевые цены** (собирает большое количество продавцов и покупателей для обсуждения и согласования приемлемой цены; предоставляет полную информацию об эмитенте; сообщает о предыдущих сделках по этому виду ценных бумаг).
- 3. Биржа не только аккумулирует денежные средства, но и перераспределяет их** (биржа создает возможности для первичного размещения ценных бумаг и их перепродажи, т.е. нет необходимости хранить бумаги вечно).
- 4. Обеспечение гласности и открытости биржевых торгов**

5. **Обеспечение арбитража** (арбитраж – механизм для беспристрастного разрешения споров. Арбитражная комиссия должна беспристрастно выслушать обе стороны и принять взвешенное решение. Для усиления значимости ей иногда придается статус третейского суда, и тогда решение арбитражной комиссии имеют не только рекомендательный характер, но и обязательный характер).
6. **Обеспечение гарантий исполнения сделок, заключенных в биржевом зале** (биржа гарантирует надежность ценных бумаг, которые котируются на ней; на бирже имеется возможность подтверждения условий покупки или продажи ценной бумаги, т.к. сделка обязательно регистрируется на бирже; биржа берет на себя также обязанности посредника при осуществлении расчетов, т.е. подразумевается, что биржа принимает на себя ответственность за выполнение всех подтвержденных сделок: покупки будут оплачены, а все проданные акции будут доставлены для передачи новому покупателю или по его указанию другому лицу).
7. **Разработка этических стандартов, кодекса поведения участника биржевой торговли.**

Фондовая биржа относится к числу закрытых фондовых бирж, следовательно торговать на ней могут только ее члены.

Существуют три типа фондовых бирж:

- Публично-правовые
- Частные
- Смешанные

- ❖ **Публично-правовые фондовые биржи** – находятся под постоянным государственным контролем; Государство участвует в составлении правил биржевой торговли, контролирует их выполнение, обеспечивает правопорядок во время торгов, назначает и увольняет биржевых маклеров и т.д. (Германия, Франция)
- ❖ **Фондовые биржи как частные компании** – АО, Самостоятельны в организации биржевой торговли, все сделки совершаются в соответствии с действующим законодательством страны; Государство не берет на себя никаких гарантий по обеспечению стабильности биржевой торговли и снижению риска торговых сделок (Англия и США)
- ❖ **Смешанные фондовые биржи** – АО, где не менее 50% капитала принадлежит государству; во главе стоят выборные биржевые органы, тем не менее биржевой комиссар осуществляет надзор за биржевой деятельностью и официально регистрирует биржевые курсы (Австрия, Швейцария, Швеция)

# ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ.

## Основные задачи регулирования:

- ❖ создание и обеспечение эффективного функционирования механизмов привлечения инвестиций
- ❖ создание условий для финансирования дефицита государственного бюджета на основе связанных с рынком ценных бумаг методов неинфляционного финансирования государственных расходов
- ❖ обеспечение условий и создание надёжных механизмов инвестирования средств населения
- ❖ создание цивилизованного рынка и интеграция российского рынка ценных бумаг в мировой фин. рынок
- ❖ обеспечение доверия инвесторов к рынку ценных бумаг

## Методы регулирования:

техническое – обеспечение ликвидности ценных бумаг, сглаживание резких колебаний курса ценных бумаг в результате спекулятивных сделок

институциональное – это регулирование фин. положения конкретных фин. институтов

функциональное – установление правил совершения опр. операций

# Структура рынка ценных бумаг России

| Первичный рынок   | Вторичный рынок   |
|---|---|
| Рынок акций   |   |
| Рынок облигаций   |   |
| Рынок ГКО (государственных краткосрочных облигаций)           | Фондовые биржи  |
| Рынок ОГСЗ (облигаций государственного сберегательного займа) | Фондовые отделы товарных бирж<br>ранее выпущенные акции и<br>финансовые инструменты |
| Рынок ОФЗ (облигаций федерального займа)                      |   |
| Рынок облигаций валютного займа                               |   |
| Рынок казначейских обязательств                               |   |
| Рынок финансовых инструментов                                 |   |
| Рынок золотого сертификата                                    |   |

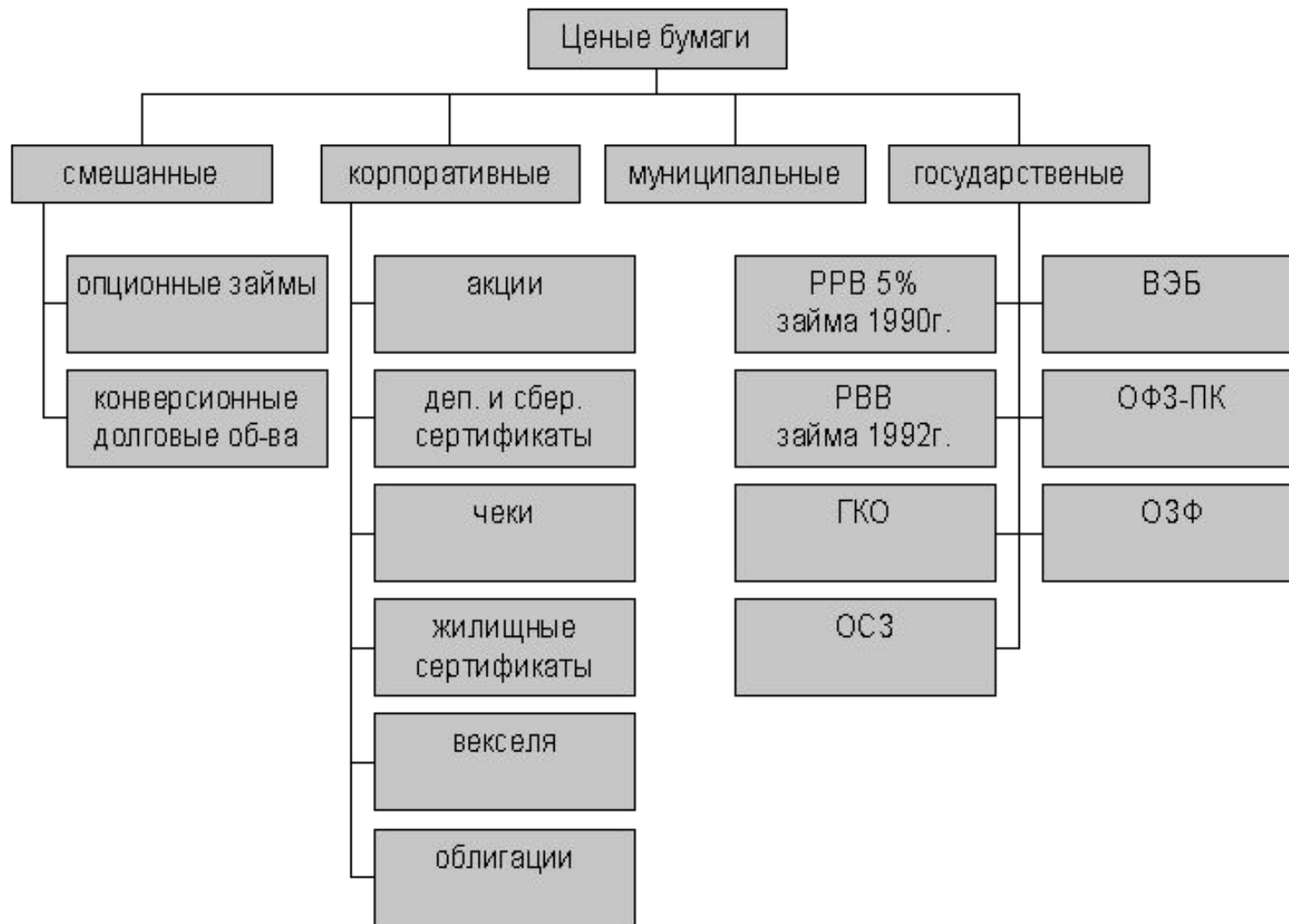
Ценная бума́га как юридическое понятие — документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

Ценные бумаги как экономическая категория — это права на ресурсы, обособившиеся от своей основы и даже имеющие собственную материальную форму (например, в виде бумажного сертификата, записи по счетам и т. п.),

### **Свойства ценной бумаги:**

1. обращаемость;
2. доступность для гражданского оборота;
3. стандартность и серийность;
4. документальность;
5. регулируемость и признание государством;
6. рыночность;
7. ликвидность;
8. риск.

# Современные ценные бумаги



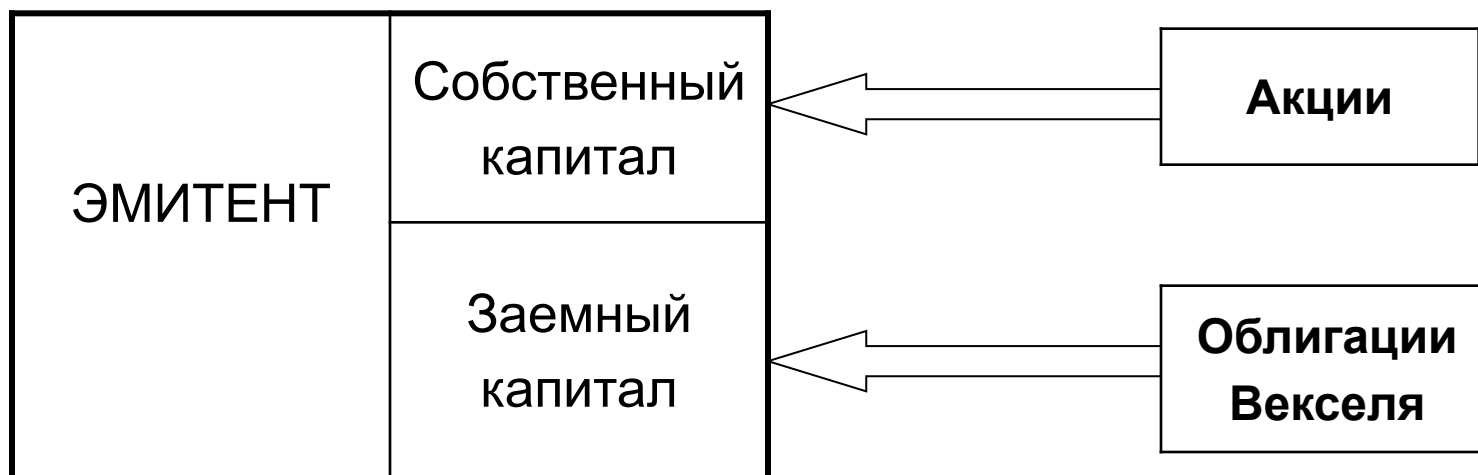


# КЛАССИФИКАЦИИ ЦЕННЫХ БУМАГ

- По признаку возвратности средств инвесторам
- По необходимости регистрации выпуска ценных бумаг
- По форме выпуска
- По механизму реализации прав
- По важнейшим эмитентам

# Классификация ценных бумаг по признаку возвратности средств

- Долговые ценные бумаги (облигация, вексель)
- Долевые ценные бумаги (акции)



# Классификация ценных бумаг по важнейшим эмитентам

| <b>Вид ценной бумаги</b>             | <b>Характеристика</b>   |
|--------------------------------------|---|
| <b>Государственные ценные бумаги</b> | Эмитент – федеральное правительство<br>Только долговые ценные бумаги                    |
| <b>Субфедеральные ценные бумаги</b>  | Эмитент – субъекты РФ<br>Только долговые ценные бумаги                                  |
| <b>Муниципальные ценные бумаги</b>   | Эмитент – местные органы власти в составе субъектов РФ<br>Только долговые ценные бумаги |
| <b>Корпоративные ценные бумаги</b>   | Эмитент – предприятия<br>Долговые ценные бумаги<br>Акции                                |

# КЛАССИФИКАЦИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ ПО МЕХАНИЗМУ РЕАЛИЗАЦИИ ПРАВ

| <b>Вид ценной бумаги</b> | <b>Характеристика</b>   |
|--------------------------|---|
| <b>Предъявительская</b>  | Документарная форма выпуска<br>Отсутствие реестра<br>Простота обращения<br>Передача прав – простое вручение ценной бумаги           |
| <b>Именная</b>           | Документарная и бездокументарная форма выпуска<br>Обязательное ведение реестра<br>Передача прав – путем внесения изменений в реестр |
| <b>Ордерная</b>          | Документарная форма выпуска<br>Отсутствие реестра<br>Передача прав – при помощи индоссамента  |

# Классификация ценных бумаг по форме выпуска

- **Документарная (наличная) форма выпуска на бумажном носителе**
- **Бездокументарная (безналичная) форма выпуска в виде электронной записи**

## КЛАССИФИКАЦИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ ПО НЕОБХОДИМОСТИ РЕГИСТРАЦИИ ВЫПУСКА

- **Эмиссионные ценные бумаги (акции, облигации)**
- **Неэмиссионные ценные бумаги (вексель, коносамент)**

# Ценные бумаги делятся на:

- основные ценные бумаги
- производные ценные бумаги или деривативы

# 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 др.

Подразделяются:

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



# АКЦИЯ

– ценная бумага, свидетельствующая о внесении известного пая (доли) в капитал акционерного общества и дающая право на получение части прибыли в виде дивиденда.

Основными видами акций являются:

1. привилегированные
2. простые,
3. именные,
4. обыкновенные акции.

# Облигация

– это ценная бумага, являющаяся разновидностью долгового обязательства.

Владельцы облигаций не являются собственниками акционерной компании.

Лица, купившие облигации выступают кредиторами компаний. Они могут получить свои деньги обратно в любое время, продав эти ценные бумаги.

Виды облигаций:

1. конвертируемые облигации обмениваются на акции, выпустившей их компании.
2. неконвертируемые.

# Вексель

- письменное долговое обязательство строго установленной законом формы, выдаваемое заемщиком (векселедателем) кредитору (векселедержателю), предоставляющее право последнему требовать с заемщика уплаты к определенному сроку суммы денег, указанной в векселе.

# Виды векселей

1. Простой вексель – это долговое письменное обязательство без специального обеспечения. В простом векселе может быть предусмотрена оплата по требованию, а также поставлены подписи поручителей.
2. Переводной вексель (тратта) – один из основных расчетных документов во внешней торговле. Переводный вексель представляет собой безусловный письменный приказ одного лица другому уплатить по предъявлении этого документа в назначенный срок сумму денег предъявителю или указанному в документе лицу. Тратта выписывается (выставляется) и подписывается не должником, а кредитором.
3. Коммерческий вексель – это вексель, выдаваемый под залог товаров.

# Депозитный сертификат

- это именная ценная бумага, удостоверяющая сумму депозита, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы депозита и обусловленных в сертификате процентов.

# 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.)
- свободно обращающиеся опционы.

# Опцион (опционный контракт)

- это соглашение, заключенное между двумя сторонами, одна из которых выписывает и продает опцион, а другая покупает его, получая на оговоренный срок право в зависимости от вида опциона либо купить по фиксированной цене в определенное время ценные бумаги у лица, выписавшего опцион, либо продать их ему.

Виды опциона:

1. опцион продавца,
2. опцион покупателя,
3. двойной опцион и т.п.

Реализация опциона не обязательна и имеет место в тех случаях, когда это выгодно держателю.

# Фьючерс (фьючерсный контракт)

- предполагает уплату денежной суммы за ценные бумаги через определенный срок после заключения сделки по цене, установленной в договоре.

Основной целью фьючерсной сделки является получение разницы в стоимости ценных бумаг, возникающей к ликвидационному сроку (сроку погашения сделки).

Фьючерс - это обязательство купить ценные бумаги по ценам и в сроки, зафиксированные в контракте.



# Государственные ценные бумаги (ГЦБ):

- это форма существования государственного внутреннего долга; это долговые ценные бумаги, эмитентом которых выступает государство.

Хотя по своей экономической сути все виды ГЦБ – это долговые ценные бумаги, **на практике** каждая самостоятельная ГЦБ получает **свое собственное название**, позволяющее отличать ее от других видов облигаций (облигация, казначейский вексель, сертификат, заем и др.)

Каждая страна использует свою терминологию для выпускаемых ГЦБ.

# Государственные ценные бумаги выпускаются для

1. Финансирования дефицита государственного бюджета;
2. Погашения ранее размещенных государственных займов;
3. Финансирования целевых программ;
4. Регулирование экономической активности.

# 1. Финансирование дефицита государственного бюджета

- а) на неинфляционной основе, т.е. без дополнительного выпуска денег в обращение;
- б) когда расходы бюджета на определенную календарную дату превышают имеющиеся в его распоряжении средства на эту же дату (кассовый разрыв);
- в) когда поступление доходов за месяц или квартал оказывается меньше, чем средства, необходимые в этом же периоде для финансирования расходов бюджета (сезонный дефицит);
- г) когда по итогам года доходы бюджета меньше его расходов, и этот дефицит не покрывается за счет поступлений в бюджет в следующем году (годовой дефицит)

2. **Погашение ранее размещенных займов:**  
эмиссия для этой цели может проводиться и странами, имеющими как дефицитный так и бездефицитный бюджет.
  
3. **Финансирование целевых государственных программ** в области жилищного строительства, инфраструктуры, социального обеспечения и т.п.
  
4. **Регулирование экономической активности:**  
денежной массы в обращении, воздействие на цены и инфляцию, на расходы и направления инвестирования и т.д.

# Государственные ценные бумаги подразделяются на:

## **А) По виду эмитента:**

- ✓ ценные бумаги федерального правительства;
- ✓ региональные ценные бумаги.

## **Б) По форме обращения**

- ✓ рыночные ценные бумаги (свободно обращаются и могут перепродаваться на вторичном рынке)
- ✓ нерыночные государственные долговые обязательства (не могут свободно менять владельцев, не обращаются на вторичном рынке)

## **В) По срокам обращения**

- ✓ краткосрочные (до 1 года)
- ✓ среднесрочные (от 1 года до 5-10 лет)
- ✓ долгосрочные (свыше 10-15 лет)

## **Г) По способу выплаты доходов**

- ✓ процентные ценные бумаги;
- ✓ дисконтные ценные бумаги;
- ✓ индекслируемые облигации (номинальная стоимость облигации возрастает с учетом индекса инфляции);
- ✓ выигрышные
- ✓ комбинированные облигации

# Рейтинговое агентство

**Рейтинговое агентство** — коммерческая организация, занимающаяся оценкой платёжеспособности эмитентов, долговых обязательств, качества корпоративного управления, качества управления активами и т. п. Наиболее известный продукт рейтинговых агентств — это оценка платёжеспособности — **кредитный рейтинг**. Он отражает риск невыплаты по долговому обязательству и влияет на величину процентной ставки, на стоимость и доходность долговых обязательств. При этом более высокий рейтинг соответствует меньшему риску невыплаты.

В мировой кризис 2008 года традиционные рейтинговые агентства показали свою некомпетентность, присваивая высокие рейтинги эмитентам и ценным бумагам дефолтного уровня. В результате, США начали изменять законодательство для снижения зависимости при принятии инвестиционных решений от рейтингов.

*В мире насчитывается более 100 рейтинговых агентств.  
К наиболее известным международным рейтинговыми  
агентствам относятся:*

- ❖ Fitch Ratings
- ❖ Moody's
- ❖ Standard & Poor's
- ❖ Morningstar
- ❖ Feri

*Наиболее известными рейтинговыми агентствами в  
России считаются:*

- ❖ «Эксперт РА».
- ❖ Moody's Interfax Rating Agency (совместное предприятие  
Moody's Investors Service и Интерфакс)
- ❖ Рус-Рейтин.
- ❖ Национальное Рейтинговое Агентство.
- ❖ Рейтинговое агентство АК&М.



# Кредитный рейтинг

- **Кредитный рейтинг** — мера кредитоспособности частного лица, предприятия, региона или страны. Кредитные рейтинги рассчитываются на основе прошлой и текущей финансовой истории вышеперечисленных участников рынка, а также на основе оценок размера их собственности и взятых на себя финансовых обязательств (долгов). Основное предназначение подобных оценок — дать потенциальным кредиторам / вкладчикам представление о вероятности своевременной выплаты взятых финансовых обязательств. В последнее время расширилась и сфера применения кредитных рейтингов: они стали применяться и для установления новых размеров страховых взносов, для определения арендных залогов, определения качества новых кандидатов при приёме их на работу.
- Кредитные рейтинги относительны, поэтому важно учитывать специфику той или иной страны, предприятия, отрасли промышленности. Невысокие кредитные рейтинги, конечно, нежелательны, ибо свидетельствуют о высокой вероятности дефолта.

- Кредитный рейтинг компании является финансовым показателем для потенциальных инвесторов в ценные бумаги, такие как облигации. Кредитный рейтинг обычный финансовый инструмент для ценных бумаг, таких как облигации, выпускаемых компаний корпорации. Рейтинг назначается рейтинговыми агентствами, например A.M. Best, Dun & Bradstreet, Standard & Poor's, Moody's или Fitch Ratings и имеют буквенные обозначения, такие как A, B, C. Рейтинг Standard & Poor's для надежных компаний, в отличие от ненадежных, выглядит так: AAA, AA +, AA, AA-, A +, A, A-, BBB +, BBB, BBB-, BB +, BB, BB-, B +, B, B-, CCC +, CCC, CCC-, CC, C, D. Все, что ниже, чем рейтинг BBB-, считается спекулятивными или бросовыми облигациями. Рейтинговой системе Moody похож по своей концепции, но наименования выглядят немного иначе. У надежных компаний, в отличие от ненадежных, он выглядит следующим образом: Aaa, Aa1, Aa2, Aa3, A1, A2, A3, Baa1, Baa2, Baa3, Ba1, Ba2, Ba3, B1, B2, B3, Caa1, Caa2, Caa3, Ca, C. A.M. Best обозначает лучшие компании, отличные от ненадежных, следующим образом: A++, A+, A, A-, B++, B+, B, B-, C++, C+, C, C-, D, E, F, и S. Рейтинг CTRISKS Система выглядит следующим образом: CT3A, CT2A, CT1A, CT3B, CT2B, CT1B, CT3C, CT2C и CT1C. Рейтинг CTRISKS означает вероятность дефолта за год.