

**Содержание**

|  |  |
| --- | --- |
| Введение............................................................................................................ | 3 |
| 1 Сущность рынка капиталов и фондовой биржи…….……….…………... | 5 |
| 1.1 Рынок капиталов: понятие, виды, структура...…………………….… | 5 |
| 1.2 Фондовая биржа: понятие, структура, особенности……................... | 9 |
| 1.3 Взаимосвязь рынка капиталов и фондовой биржи...……................... | 12 |
| 2 Особенности рынка капиталов в структуре фондовой биржи РФ..…….. | 15 |
| 2.1 Состояние рынка капитала в РФ………….………………………...… | 15 |
| 2.2 Функции фондовой биржи в РФ и развитых странах.......................... | 23 |
| 2.3 Государственное регулирование механизма взаимодействия рынка капиталов и фондовой биржи в РФ, перспективы развития ……….. | 25 |
| Заключение........................................................................................................ | 29 |
| Список использованных источников.............................................................. | 32 |
| Приложение А Типовая структура фондовой биржи.................................... | 37 |

**Введение**

Финансовая система обслуживается двумя подсекторами: подсектором денежного рынка и подсектором рынка капиталов. Они также называются финансовыми рынками из-за характера оказываемых финансовых услуг. Денежный рынок предоставляет средства для привлечения краткосрочных средств, а рынок капиталов – возможности для привлечения среднесрочных и долгосрочных средств. Именно поэтому он занимает центральное место во всех экономиках мира, что обуславливает актуальность выбранной для исследования темы.

Объектом исследования является рынок капиталов и фондовая биржа.

Предмет исследования – экономические отношения, возникающие между покупателями, продавцами, финансовыми посредниками, финансовыми институтами развития на рынке капиталов и одной из его важнейших частей – фондовой бирже.

Цель курсовой работы состоит в том, чтобы изучить и раскрыть перспективы развития государственного регулирования механизма взаимодействия рынка капиталов и фондовой биржи в РФ.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

* рассмотреть понятие, виды, структуру рынка капиталов,
* раскрыть понятие, структуру, особенности фондовой биржи,
* охарактеризовать взаимосвязь рынка капиталов и фондовой биржи,
* изучить состояние рынка капитала в РФ,
* охарактеризовать функции фондовой биржи в РФ и развитых странах,
* выявить перспективы развития государственного регулирования механизма взаимодействия рынка капиталов и фондовой биржи в РФ.

Теоретической основой исследования являются труды отечественных ученых и специалистов, в том числе: О.Ю. Андрущенко, В.А. Бонченковой, А.А. Бочковой, А.В. Бризицкой, Э.Ю. Бутовой, Е.В. Гуляевой, П.А. Гурьянова, Е.А. Дегтярева, А.А. Исаковой, Э.Д. Капелюшного, Е.С. Карпушина,   
М.И. Касимовой, Н.Э. Керимовой, С.П. Ковалева, Е.С. Лавреновой,   
В.З. Османова, В.Я. Пищик, Е.В. Романовой, А.А. Санникова, Р.М. Севек,   
С.И. Слепнёва, И.Н. Сурманидзе, Д.П. Фадеева, А.Г. Хабибуллиной,   
Б.Г. Хаирова, М.А. Хритовой, В.В. Шевцова и др.

Для достижения цели исследования использовались следующие методы: систематизация, сбор данных, анализ, сравнение и индуктивный метод.

Информационной базой исследования выступают данные Московской биржи, Санкт-Петербургской валютной биржи и т. д.

Курсовая работа состоит из введения, двух глав, заключения, списка использованных источников.

**1 Сущность рынка капиталов и фондовой биржи**

1.1 Рынок капиталов: понятие, виды, структура

Рынок капитала – это рынок, где покупатели и продавцы участвуют в торговле финансовыми ценными бумагами. Финансовые ценные бумаги, как правило, имеют долгосрочный инвестиционный характер. Это могут быть акции компании или облигации и т. д. Помимо торговли, на рынке капиталов корпорации осуществляют первичный выпуск облигаций и акций с тем, чтобы собрать средства для своих нужд. Вся торговля происходит в электронном виде. Фондовая биржа способствует такой торговле с участием различных посредников, в том числе – брокеров.

На взгляд М.И. Касимовой, рынок капиталов – это экономические отношения, возникающие между субъектами экономической деятельности, предъявляющие, с одной стороны, спрос, с другой – предложение инвестиционных товаров [14, с. 155].

Авторы Е.В. Гуляева и В.В. Преснякова отмечают, что рынок капиталов часто называют рынком инвестиционных фондов. Поставщиками капитала выступают домохозяйства, а потребителями – бизнес. Взаимодействие поставщиков и потребителей осуществляется через разветвленную сеть финансовых посредников: коммерческие банки, инвестиционные фонды, брокерские конторы и т.д. Их функцией является накопление небольших сбережений домашних хозяйств в огромные суммы финансовых средств и размещение их среди потребителей капитала [8, с. 97-98].

Рынок капитала разделен на два отдельных, но взаимозависимых сегмента. Это первичный и вторичный рынок (рисунок 1). Первичный рынок – это рынок, на котором происходят новые выпуски ценных бумаг. Его также называют рынком для первичного публичного предложения. Вторичный рынок является вторым или последним разделом рынка капиталов. Это последовательный рынок, где ценные бумаги, подтвержденные сертификатами, обмениваются на средства.

Рисунок 1 – Виды рынка капиталов

По данным рисунка 1 видно, что, основываясь на сроке службы инструментов и продолжительности его торговли, рынок капиталов бывает двух типов – первичным и вторичным.

На рынке капиталов покупатели и продавцы взаимодействуют друг с другом, покупая и продавая финансовые ценные бумагами. Фактически, рынок капиталов является частью финансовой системы. Другая часть финансовой системы – это денежный рынок. Структура рынка капиталов обеспечивает основу для долгосрочного движения капитала. Известно, что денежный рынок в основном имеет дело с краткосрочным финансированием, в то время, как рынок капиталов – с финансированием долгосрочного характера. Основная цель рынка капиталов – направить тех, у кого есть сбережения, к тем, кто нуждается в таких сбережениях.

Как и любая другая экономическая теория, социально-экономическое содержание рынка капиталов раскрывается в выполняемых им своих основных функциях, к числу которых М.И. Касимова относит следующие (рисунок 2).

Рисунок 2 – Функции рынка капиталов [14, с. 156]

Как правило, рынок капиталов включает в себя сложный механизм институтов и систем. Наглядно структура рынка капиталов изображена на рисунке 3.

Категории торгуемых инструментов в структуре рынка капитала включают в себя:

– акции,

– производные инструменты,

– долговые инструменты.

Инструментами фондового рынка являются обыкновенные акции, биржевые фонды, индексы, первичные публичные предложения, паевые инвестиционные фонды, предложения на продажу, кредитование под залог и займы. Производные инструменты включают будущие контракты, опционы пут и опционы колл.

Рисунок 3 – Структура рынка капиталов

Наконец, долговые инструменты включают корпоративные облигации и другие долговые инструменты правительства, местных органов власти, учреждений, подразделений государственного сектора и банков.

Таким образом, рынок капитала – это рынок, где покупатели и продавцы участвуют в торговле финансовыми ценными бумагами. Часть рынка капитала, где фирмы и корпорации впервые выпускают ценные бумаги, является первичным рынком капиталов. Аналогичным образом, раздел рынка капиталов, предназначенный для торговли такими инструментами, является вторичным рынком капитала или вторичным рынком. Помимо рынка корпоративных ценных бумаг в структуре рынка капиталов выделяют рынок государственных ценных бумаг, финансовые институты развития, и финансовых посредников.

1.2 Фондовая биржа: понятие, структура, особенности

Биржа представляет собой регулярно функционирующий организационно-оформленный оптовый рынок однородных товаров, на котором заключаются сделки купли-продажи крупных партий товаров; учреждение в котором осуществляется купля-продажа ценных бумаг, валюты или товаров, продающихся по стандартам или образцам. Она играет роль посредника в процессе организации горизонтальных хозяйственных связей и способствует формированию оптовых рыночных цен посредством биржевых торгов [30, с. 132].

По мнению Е.С. Лавреновой, фондовая биржа – это организованная часть рынка ценных бумаг, которая является важным посредническим институтом, аккумулирующим сбережения хозяйствующих субъектов и превращающим их в инвестиции. Эффективная организация функционирования фондового рынка в значительной степени повышает эффективность функционирования экономики в целом. Однако применительно к России, фондовый рынок является относительно молодым, и по-прежнему считается развивающимся. Кроме того, неразрешенными остаются основные проблемы его функционирования [19, с. 132].

В соответствии с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» фондовая биржа является профессиональным участникам рынка ценных бумаг, организующим их куплю-продажу [38].

Фондовая биржа является закрытой, т.е. осуществлять торговлю на ней имеют право только ее члены. Как правило, к ним относятся ее акционеры, профессиональные участники рынка ценных бумаг, государственные органы, а также коммерческие банки.

Фондовая биржа осуществляет торговлю исключительно между участниками биржевых торгов (посетителями фондовой биржи) и ее членами. Все посетители могут заключать сделки на бирже только при посредничестве ее членов: профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Членами биржи могут быть только специализированные на операциях с ценными бумагами биржевые (брокерские) фирмы. Ключевые позиции на крупнейших фондовых биржах обычно занимает 10-15 ведущих брокеров, каждый из которых обладает огромным собственным капиталом.

Типовая структура фондовой биржи представлена в Приложении А. Выделяют четыре основные особенности фондовой биржи:

– фондовая биржа – это организованный рынок, т.е. каждая фондовая биржа имеет комитет по управлению, который обладает всеми правами, связанными с управлением и контролем биржи. Все сделки, происходящие на бирже, осуществляются в соответствии с установленной процедурой под руководством управляющего комитета,

– сделки с ценными бумагами, выпущенными различными концернами, производятся только с теми ценными бумагами, которые торгуются на бирже, котирующейся там,

– работа исключительно через уполномоченных участников. Инвесторы могут продавать и покупать ценные бумаги на бирже только через уполномоченных участников, т.е. фондовая биржа – это определенная торговая площадка, куда могут заходить только авторизованные участники,

– при совершении сделок на фондовой бирже необходимо соблюдать правила и положения, установленные фондовой биржей.

Задачи, которые решают фондовые биржи в современной экономике, представлены на рисунке 4.

Рисунок 4 – Задачи, которые решают фондовые биржи

Таким образом, под фондовым рынком понимается совокупность рынков и бирж, на которых регулярно проводятся операции по покупке, продаже и выпуску акций публичных компаний. Такая финансовая деятельность осуществляется через институционализированные официальные биржи или внебиржевые рынки, которые действуют в соответствии с определенным набором нормативных актов. Трейдеры на бирже подчиняются определенным ее правилам, которые устанавливаются управляющим комитетом. Сегодня большинство сделок на фондовом рынке совершаются в электронной форме.

1.3 Взаимосвязь рынка капиталов и фондовой биржи

Рынок капиталов – это более широкий термин, который включает фондовый рынок и другие площадки для торговли финансовыми продуктами. Фондовый рынок позволяет инвесторам и банковским учреждениям торговать акциями, как публично, так и в частном порядке. Акции – это финансовые инструменты, которые представляют частичную собственность компании. Эти инструменты широко используются компаниями как средство привлечения необходимого капитала. Внутри самого фондового рынка находятся первичный и вторичный рынки, которые торгуют между банками андеррайтинга и публичными инвесторами.

На рынке капиталов торгуют разнообразными финансовыми ценными бумагами, включая облигации, производные контракты, такие как опционы, различные займы и другие долговые инструменты, а также товарные фьючерсы. Некоторые рынки капиталов доступны для общественности напрямую, в то время как другие закрыты для всех, кроме крупных институциональных инвесторов. Частная торговля, в основном между крупными учреждениями с объемными сделками, происходит через защищенные компьютерные сети с очень высокой скоростью. Все эти рынки торгуют финансовыми ценными бумагами, поэтому все они являются рынками капитала. Фондовый рынок является очень значительной частью общего объема торгов на рынке капиталов.

На фондовом рынке есть несколько очень популярных рынков, доступных для публичной торговли. Например, в США наиболее значительными фондовыми рынками являются Nasdaq, Dow Jones и S & P. В Японии самым популярным фондовым рынком является Nikkei 225. Каждый рынок имеет определенное время в течение дня, когда он остается открытым.

Рынок капитала функционирует как формально, так и неформально. Формальный рынок капитала функционирует в основном через фондовые биржи. В то время как неформальные рынки проходят через «Dabba Trading» для торговли на вторичном рынке котируемых и незарегистрированных акций. В то же время «Серый рынок» для первичного рынка занимается акциями IPO. Таким образом, «Dabba Trading» и «Серый рынок» являются примерами рынка капитала в неформальном сегменте. С другой стороны, фондовые биржи в организованном или формальном сегменте являются примером формального рынка капитала.

По итогам первой главы курсовой работы были сделаны следующие выводы. Рынок капитала – это рынок, где покупатели и продавцы участвуют в торговле финансовыми ценными бумагами. Часть рынка капитала, где фирмы и корпорации впервые выпускают ценные бумаги, является первичным рынком капиталов. Аналогичным образом, раздел рынка капиталов, предназначенный для торговли такими инструментами, является вторичным рынком капитала или вторичным рынком. Помимо рынка корпоративных ценных бумаг в структуре рынка капиталов выделяют рынок государственных ценных бумаг, финансовые институты развития, и финансовых посредников. Под фондовым рынком понимается совокупность рынков и бирж, на которых регулярно проводятся операции по покупке, продаже и выпуску акций публичных компаний. Такая финансовая деятельность осуществляется через институционализированные официальные биржи или внебиржевые рынки, которые действуют в соответствии с определенным набором нормативных актов. Трейдеры на бирже подчиняются определенным ее правилам, которые устанавливаются управляющим комитетом. Сегодня большинство сделок на фондовом рынке совершаются в электронной форме. Рынок капитала включает в себя фондовую биржу. Однако, фондовая биржа является его центром и стержнем, вокруг которого вращается всякая деятельность на рынке капитала. Именно она обеспечивает торговую площадку, на которой находятся такие ценные бумаги, как акции, государственные облигации, долговые обязательства, фьючерсы, опционы и другие производные инструменты. Роль фондовой биржи на рынке капиталов настолько велика, что заслуживает большого внимания. Поскольку рынок капиталов работает с долгосрочными кредитами, его целью является мобилизация средств тех инвесторов, которые готовы вкладывать их в капитальные проекты. Фондовая биржа как сегмент рынка капиталов представляет собой основной инструмент для поощрения инвестиций и роста благосостояния граждан.

**2 Особенности рынка капиталов в структуре фондовой биржи РФ**

2.1 Состояние рынка капитала в РФ

Рынок капитала в России включает в себя рынок государственных ценных бумаг, фондовый рынок и пр. Основные показатели рынка ценных бумаг в России за 2018 г. Федеральной службой государственной статистики по состоянию на 17.05.2019 г. еще не опубликованы, поэтому динамику этой составляющей рынка капитала нашей страны проанализируем по имеющимся данным, т.е. за 2015-2017 гг. (таблица 1).

Таблица 1 – Динамика основных показателей рынка государственных ценных бумаг (по данным Федеральной службы государственной статистики) в 2015-2017 гг. [24]

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2015 г. | 2016 г. | 2017 г. | Абсолютное изменение, (+, -) | | Темп роста, % | |
| в 2016 г. к 2015 г. | в 2017 г. к 2016 г. | в 2016 г. к 2015 г. | в 2017 г. к 2016 г. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| Объем размещения и доразмещения  ГКО-ОФЗ по номиналу, млрд руб. | 668,1 | 121,3 | 126,3 | -546,8 | 5 | 18,16 | 104,12 |
| Объем государственных ценных бумаг в обращении, млрд руб. | 4990,5 | 5611,4 | 6719,1 | 620,9 | 1107,7 | 112,44 | 119,74 |
| в том числе: |  |  |  |  |  |  |  |
| – ОФЗ-ПД | 2710,3 | 3039,1 | 4271,6 | 328,8 | 1232,5 | 112,13 | 140,55 |
| – ОФЗ-АД | 776,7 | 670,5 | 538,8 | -106,2 | -131,7 | 86,33 | 80,36 |
| – ОФЗ-АД-ПК | 14,5 | 9,6 | 1 | -4,9 | -8,6 | 66,21 | 10,42 |
| – ОФЗ-ПК | 1347,3 | 1728,7 | 1739,2 | 381,4 | 10,5 | 128,31 | 100,61 |
| – ОФЗ-ИН | 141,7 | 163,6 | 168,5 | 21,9 | 4,9 | 115,46 | 103,00 |

Продолжение таблицы 1

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| Оборот рынка ГКО-ОФЗ по номинальной  стоимости, млрд руб. | 962,2 | 1214,6 | 2754,5 | 252,4 | 1539,9 | 126,23 | 226,78 |
| Индикатор рыночного портфеля, процентов  годовых | 11,36 | 9,2 | 7,74 | -2,16 | -1,46 | 80,99 | 84,13 |
| в том числе: |  |  |  |  |  |  |  |
| – ОФЗ-ПД | 9,75 | 8,39 | 7,42 | -1,36 | -0,97 | 86,05 | 88,44 |
| – ОФЗ-АД | 9,09 | 8,32 | 7,56 | -0,77 | -0,76 | 91,53 | 90,87 |
| – ОФЗ-АД-ПК | 10,84 | 7,86 | 5,07 | -2,98 | -2,79 | 72,51 | 64,50 |
| – ОФЗ-ПК | 14,13 | 10,58 | 8,54 | -3,55 | -2,04 | 74,88 | 80,72 |
| – ОФЗ-ИН | 2,65 | 3,11 | 3,15 | 0,46 | 0,04 | 117,36 | 101,29 |
| Дюрация рыночного портфеля, дней | 1504,52 | 1632,75 | 1739,07 | 128,23 | 106,32 | 108,52 | 106,51 |
| Объем выручки, полученной в результате  размещения и доразмещения ГКО-ОФЗ, млрд руб. | 708,7 | 1089,6 | 1704,9 | 380,9 | 615,3 | 153,75 | 156,47 |
| Объем погашения/ купонной выплаты  по государственным ценным бумагам, млрд руб. | 810,1 | 890,4 | 1109,9 | 80,3 | 219,5 | 109,91 | 124,65 |
| Перечислено средств в бюджет, млрд руб. | -101,3 | 199,2 | 595 | 300,5 | 395,8 | -196,64 | 298,69 |

По данным таблицы 1 видно, что объем размещения и доразмещения ГКО-ОФЗ по номиналу в 2015 г. составлял 668,1 млрд руб., в 2016 г. – 121,3 млрд руб., а в 2017 г. – 126,3 млрд руб., т.е. 104,12 % от уровня 2016 г.

При этом, объем государственных ценных бумаг в обращении в 2015 г. составлял 4990,5 млрд руб., в 2016 г. он увеличился на 620,9 млрд руб., т.е. на 12,44 % по сравнению с данными 2015 г., а в 2017 г. составил 119,74 % от уровня 2016 г., т.е. 6719,1 млрд руб.

Структура объема государственных ценных бумаг в обращении в 2017 г. приведена на рисунке 5.

Рисунок 5 – Объем государственных ценных бумаг в обращении в России в 2017 г., %

Итак, в России в 2017 г. находились в обращении ОФЗ-ПД (63,57 % от всех государственных ценных бумаг), ОФЗ-ПК (25,88 %), ОФЗ-АД (8,02 %), ОФЗ-ИН (2,51 %) и ОФЗ-АД-ПК (0,01 %).

Оборот рынка ГКО-ОФЗ по номинальной стоимости в 2015 г. составлял 962,2 млрд руб., в 2016 г. – 1214,6 млрд руб., а в 2017 г. – 2754,5 млрд руб., т.е. 226,78 % от уровня 2016 г.

Индикатор рыночного портфеля в 2015 г. составлял 11,36 % годовых, в 2016 г. – 9,2 %, а в 2017 г. – 7,74 %.

Дюрация рыночного портфеля, объем выручки, полученной в результате размещения и доразмещения ГКО-ОФЗ, а также объем погашения/ купонной выплаты по государственным ценным бумагам в 2015-2017 гг. увеличивались.

Важнейшей составляющей рынка капитала в России является фондовый рынок, проанализируем его показатели в 2016-2018 гг. (таблица 2).

Таблица 2 – Динамика основных показателей фондового сектора рынка капитала в России (по данным Московской биржи) в 2016-2018 гг. [22]

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2016 г. | 2017 г. | 2018 г. | Абсолютное изменение, (+, -) | | Темп роста, % | |
| в 2017 г. к 2016 г. | в 2018 г. к 2017 г. | в 2017 г. к 2016 г. | в 2018 г. к 2017 г. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| Объемы торгов на рынке акций, млрд руб. | 9277 | 9185 | 10830 | -92 | 1645 | 99,01 | 117,91 |
| Объемы торгов на рынке облигаций, млрд руб. | 14616 | 26228 | 29841 | 11612 | 3613 | 179,45 | 113,78 |
| Вторичные торги, млрд руб., в том числе: | 9589 | 10979 | 10219 | 1390 | -760 | 114,50 | 93,08 |
| – облигации федерального займа, | 4961 | 6470 | 6538 | 1509 | 68 | 130,42 | 101,05 |
| – облигации Банка России, | х | 101 | 537 | х | 436 | х | 531,68 |
| – субфедеральные и муниципальные, | 398 | 337 | 274 | -61 | -63 | 84,67 | 81,31 |
| – корпоративные, | 4135 | 3928 | 2767 | -207 | -1161 | 94,99 | 70,44 |

Продолжение таблицы 2

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| – прочие (еврооблигации, облигации микрофинансовых организаций и иностранных государств) | 95 | 143 | 102 | 48 | -41 | 150,53 | 71,33 |
| Размещения и погашения, млрд руб., в том числе: | 5027 | 15250 | 19622 | 10223 | 4372 | 303,36 | 128,67 |
| – облигации федерального займа, | 1123 | 1715 | 1034 | 592 | -681 | 152,72 | 60,29 |
| – облигации Банка России, | х | 502 | 7017 | х | 6515 | х | 1397,81 |
| – субфедеральные и муниципальные, | 159 | 214 | 86 | 55 | -128 | 134,59 | 40,19 |
| – корпоративные, | 2342 | 3148 | 2850 | 806 | -298 | 134,42 | 90,53 |
| – однодневные, | 1401 | 9665 | 8625 | 8264 | -1040 | 689,86 | 89,24 |
| – прочие (еврооблигации, облигации микрофинансовых организаций и иностранных государств) | 2 | 6 | 10 | 4 | 4 | 300,00 | 166,67 |
| Число уникальных клиентов - физических лиц на фондовом рынке | 1102966 | 1310296 | 1955118 | 207330 | 644822 | 118,80 | 149,21 |

По данным таблицы 2 что объемы торгов на рынке акций и рынке облигаций в 2016-2018 гг. возросли. Наглядно динамика объема торгов на этих рынках изображена на рисунке 6.

Рисунок 6 – Динамика объема торгов на рынке акций и облигаций в 2016-2018 гг., млрд руб.

Вторичные торги в 2016 г. составили 9589 млн руб., в 2017 г. – 10979 млрд руб., а в 2018 г. – 10219 млрд руб., т.е. 93,08 % от уровня 2017 г. Их структура в 2018 г. изображена на рисунке 7.

Итак, в 2018 г. 63,99 % объема вторичных торгов составляли облигации федерального займа, 5,26 % – облигации Банка России, 2,68 % – субфедеральные и муниципальные облигации, 27,08 % – корпоративные облигации и 1 % прочие (еврооблигации, облигации микрофинансовых организаций и иностранных государств).

Рисунок 7 – Объем вторичных торгов в России в 2018 г., %

Размещения и погашения облигаций на фондовом рынке в 2016 г. составили 5027 млн руб., в 2017 г. – 15250 млрд руб., а в 2018 г. – 19622 млрд руб., т.е. 128,67 % от уровня 2017 г. Больше всего в 2018 г. размещено и погашено однодневных облигация и облигаций Банка России.

Число уникальных клиентов – физических лиц на фондовом рынке – является одной из ключевых составляющих рынка капитала в России и в течение 2016-2018 гг. увеличивалось. Так, в 2016 г. оно составило 1102966 клиентов, в 2017 г. – 1310296 клиентов, а в 2018 г. – 1955118 клиентов.

В завершение обзора рынка капитала в России проанализируем один из важнейших показателей, а именно – отток капитала, т.е. вывоз денежной массы из страны в границы другого государства для более выгодного их вложения в более выгодные экономические инструменты и механизмы (рисунок 8).

Рисунок 8 – Динамика оттока капитала в России в 2016-2018 гг., млрд долларов США

По данным рисунка 8 видно, что чистый отток капитала частного сектора из России в 2018 г. вырос в 2,7 раза по сравнению с предыдущим годом – до 67,5 млрд. долларов США. По данным ЦБ РФ, это связано с сокращением внешнего долга российскими банками и одновременным накоплением экспортной наличности на счетах. В первой половине 2018 г. отток капитала был нейтрализован регулярными покупками иностранной валюты Министерством финансов на открытом рынке, которые были приостановлены во второй половине 2018 г. из-за вызванной санкциями западных государств волатильности рынка.

Таким образом, несмотря на санкции зарубежных государств рынок капитала в Российской Федерации в целом развивается, в частности растёт объем торгов на рынке акций и рынке облигаций и пр. Однако, негативным моментом является сильный отток капитала частного сектора из страны. Если в 2016 г. он составлял 18,5 млрд долларов США, в 2017 г. – 25,2 млрд долларов США, то в 2018 г. – 67,5 млрд долларов США. Но основной причиной этого является не нервозность инвесторов из-за санкции, а одновременное накопление экспортной наличности на счетах. Тем не менее, такой высокий показатель свидетельствуют о слабости российского рубля.

2.2 Функции фондовой биржи в РФ и развитых странах

По мнению М.А. Хритовой, В.А. Терентьева, Д.А. Майорова, современные фондовые биржи в Российской Федерации выполняют ряд функций, к числу которых следует отнести следующие (рисунок 9).

Рисунок 9 – Функции фондовых бирж [33, с. 256]

В развитых странах фондовые биржи выполняют девять основных функций, а именно: обеспечение ликвидности капитала; организацию постоянного рынка ценных бумаг; оценку ценных бумаг; мобилизацию избыточных сбережений; помощь в привлечении нового капитала; функцию обеспечения безопасности сделок с ценными бумагами; листинг ценных бумаг; функцию платформы для государственного долга; функцию клирингового дома деловой информации.

Обеспечение ликвидности капитала. Биржи – это место (не обязательно физическое), где акции конвертируются в наличные. Биржи предоставляют готовый рынок, где покупатели и продавцы всегда доступны, а те, кто нуждается в наличных деньгах, могут продать свои активы. Если бы это было невозможно, многие люди боялись бы переводить свои сбережения в ценные бумаги, поскольку они не могли бы снова конвертировать их в наличные деньги.

Непрерывный рынок ценных бумаг. Биржи предоставляют готовый рынок для ценных бумаг. Ценные бумаги продолжают торговаться на биржах, независимо от того, сколько раз поменялись их владельцы.

Оценка ценных бумаг. Инвесторы могут оценить стоимость своих активов по ценам, указанным на разных биржах. Ценные бумаги котируются в свободной атмосфере спроса и предложения, а цены устанавливаются на основе свободного рынка.

Мобилизация избыточных сбережений. Биржи предоставляют готовый рынок для различных ценных бумаг. Инвесторы не испытывают затруднений при инвестировании своих сбережений путем покупки акций, облигаций и т. д. на биржах. Таким образом, фондовые биржи играют важную роль в мобилизации избыточных средств инвесторов.

Помощь в привлечении нового капитала. Новые и существующие предприятия нуждаются в капитале для своей дальнейшей деятельности. Вновь созданные компании впервые привлекают капитал, а существующие предприятия увеличивают свой капитал для целей расширения и диверсификации.

Обеспечение безопасности сделок. Операции на фондовых биржах регулируются четко определенными правилами и положениями. Нет никаких возможностей для манипулирования транзакциями. Каждый контакт осуществляется в соответствии с установленной процедурой.

Листинг ценных бумаг. Только биржевые ценные бумаги можно приобрести на биржах. Листинг допускается только после критического анализа структуры капитала, управления и перспектив компании.

Листинг ценных бумаг дает привилегию компании. Инвесторы могут сформировать свое собственное мнение о ценных бумагах, поскольку листинг ценных бумаг не гарантирует финансовую стабильность компании.

Функция платформы для государственного долга. Возрастающая роль правительства в экономическом развитии обусловила необходимость сбора огромных средств для этой цели. Фондовые биржи предоставляют платформу для привлечения государственных долгов. Биржи также являются организованными рынками государственных ценных бумаг.

Функция центра обмена деловой информацией. Компании, размещающие ценные бумаги на биржах, должны предоставлять финансовые, годовые и другие отчеты, чтобы обеспечить максимальную публичность операций и работы корпорации. Экономическая и другая информация, предоставляемая на биржах, помогает компаниям определять свою политику.

Таким образом, в настоящее время по поводу количества и состава функций, которые выполняют фондовые биржи нет единства мнений. Но наиболее часто к функциям фондовой биржи относят: функцию обеспечения ликвидности капитала; организацию постоянного рынка ценных бумаг; оценку ценных бумаг; мобилизацию избыточных сбережений; помощь в привлечении нового капитала; функцию обеспечения безопасности сделок с ценными бумагами; листинг ценных бумаг; функцию платформы для государственного долга; функцию клирингового дома деловой информации.

2.3 Государственное регулирование механизма взаимодействия рынка капиталов и фондовой биржи в РФ, перспективы развития

Основные российские федеральные законы, применимые к регулированию взаимодействия рынка капиталов и фондовой биржи в Российской Федерации следующие:

* Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 г. № 14-ФЗ (ред. от 29.07.2018 г.) (с изм. и доп., вступ. в силу с 30.12.2018 г.) [7],
* Федеральный закон от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ред. от 27.12.2018 г.) [38],
* Федеральный закон от 21.11.2011 г. № 325-ФЗ «Об организованных торгах» (ред. от 27.12.2018 г.) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.05.2019 г.) [37],
* Федеральный закон от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (ред. от 15.04.2019 г.) [39],
* Федеральный закон от 07.02.2011 г. № 7-ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» (ред. от 27.12.2018 г.) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.05.2019 г.) [35],
* Федеральный закон от 05.03.1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» (ред. от 03.07.2016 г.) [34],
* Федеральный закон от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (ред. от 01.05.2019 г.) [36],
* Федеральный закон от 27.07.2010 г. № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.05.2019 г.) (ред. от 27.12.2018 г.) [40],
* Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 г. № 117-ФЗ (ред. от 01.05.2019 г.) [20],
* Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30.12.2001 г. № 195-ФЗ (ред. от 01.05.2019 г.) (с изм. и доп., вступ. в силу с 12.05.2019 г.) [18],
* Уголовный кодекс Российской Федерации от 13.06.1996 г. № 63-ФЗ (ред. от 23.04.2019 г.) [32].

Существует также ряд нормативных актов ЦБ РФ в отношении фондовых рынков и бирж.

Первой и основной проблемой в области взаимодействия рынка капиталов и фондовой биржи в РФ является несовершенство законодательной базы в области рынка ценных бумаг. Основным законом, регулирующим данную сферу, по-прежнему является закон «О рынке ценных бумаг» 1996 г. Он уже не охватывает все аспекты фондового рынка, к тому же присутствуют сложности в сфере регулирования срочного рынка. Также существуют пробелы в законодательстве по предотвращению нарушений использования инсайдерской информации.

Основные перспективы совершенствования механизма взаимодействия рынка капиталов и фондовой биржи в РФ изображены на рисунке 10.

Рисунок 10 – Основные перспективы совершенствования механизма взаимодействия рынка капиталов и фондовой биржи в РФ

Таким образом, для развития рынка капиталов в России и совершенствования механизма его взаимодействия с фондовыми биржами необходимо устранить имеющиеся проблемы в действующем законодательстве (ликвидировать сложности в сфере регулирования срочного рынка, «заполнить» пробелы в законодательстве по предотвращению нарушений использования инсайдерской информации, создать законодательство, способствующее запуску «Маркетплейс» и стимулированию притока капитала в Россию), а также совершенствовать технологии взаимодействия рынка капиталов и фондовой биржи в РФ, реализовать меры по бондизации, запустить и усовершенствовать супермаркет финансовых продуктов «Маркетплейс». В феврале 2019 г. уже обеспечена технологическая готовность электронной платформы для дистанционного открытия банковских вкладов, доступ потребителей к платформе будет открыт после принятия необходимых изменений в законодательстве. На первом этапе граждане смогут открывать вклады в банках – участниках проекта. К концу 2019 г. ассортимент супермаркета финансовых продуктов рекомендуется расширить за счет кредитных, страховых и инвестиционных продуктов. Запуск платформы сейчас также сдерживает несовершенство законодательства РФ.

**Заключение**

Цель курсовой работы достигнута, а основные задачи решены. Резюмируя сущность рынка капиталов и фондовой биржи, были сделаны следующие выводы. Рынок капитала – это рынок, где покупатели и продавцы участвуют в торговле финансовыми ценными бумагами. Часть рынка капитала, где фирмы и корпорации впервые выпускают ценные бумаги, является первичным рынком капиталов. Аналогичным образом, раздел рынка капиталов, предназначенный для торговли такими инструментами, является вторичным рынком капитала или вторичным рынком. Помимо рынка корпоративных ценных бумаг в структуре рынка капиталов выделяют рынок государственных ценных бумаг, финансовые институты развития, и финансовых посредников. Под фондовым рынком понимается совокупность рынков и бирж, на которых регулярно проводятся операции по покупке, продаже и выпуску акций публичных компаний. Такая финансовая деятельность осуществляется через институционализированные официальные биржи или внебиржевые рынки, которые действуют в соответствии с определенным набором нормативных актов. Трейдеры на бирже подчиняются определенным ее правилам, которые устанавливаются управляющим комитетом. Сегодня большинство сделок на фондовом рынке совершаются в электронной форме. Рынок капитала включает в себя фондовую биржу. Однако, фондовая биржа является его центром и стержнем, вокруг которого вращается всякая деятельность на рынке капитала. Именно она обеспечивает торговую площадку, на которой находятся такие ценные бумаги, как акции, государственные облигации, долговые обязательства, фьючерсы, опционы и другие производные инструменты. Роль фондовой биржи на рынке капиталов настолько велика, что заслуживает большого внимания. Поскольку рынок капиталов работает с долгосрочными кредитами, его целью является мобилизация средств тех инвесторов, которые готовы вкладывать их в капитальные проекты. Фондовая биржа как сегмент рынка капиталов представляет собой основной инструмент для поощрения инвестиций и роста благосостояния граждан.

По итогам второй главы был сделан ряд выводов. Несмотря на санкции зарубежных государств рынок капитала в Российской Федерации в целом развивается, в частности растёт объем торгов на рынке акций и рынке облигаций и пр. Вторичные торги в 2016 г. составили 9589 млн руб., в 2017 г. – 10979 млрд руб., а в 2018 г. – 10219 млрд руб., т.е. 93,08 % от уровня 2017 г. В 2018 г. 63,99 % объема вторичных торгов составляли облигации федерального займа, 5,26 % – облигации Банка России, 2,68 % – субфедеральные и муниципальные облигации, 27,08 % – корпоративные облигации и 1 % прочие (еврооблигации, облигации микрофинансовых организаций и иностранных государств). Размещения и погашения облигаций на фондовом рынке в 2016 г. составили 5027 млн руб., в 2017 г. – 15250 млрд руб., а в 2018 г. – 19622 млрд руб., т.е. 128,67 % от уровня 2017 г. Больше всего в 2018 г. размещено и погашено однодневных облигация и облигаций Банка России. Число уникальных клиентов – физических лиц на фондовом рынке – одной из ключевых составляющих рынка капитала в России в течение 2016-2018 гг. увеличивалось. Так, в 2016 г. оно составило 1102966 клиентов, в 2017 г. – 1310296 клиентов, а в 2018 г. – 1955118 клиентов. Однако, негативным моментом является сильный отток капитала частного сектора из страны. Если в 2016 г. он составлял 18,5 млрд долларов США, в 2017 г. – 25,2 млрд долларов США, то в 2018 г. – 67,5 млрд долларов США. Но основной причиной этого является не нервозность инвесторов из-за санкции, а одновременное накопление экспортной наличности на счетах. Тем не менее, такой высокий показатель свидетельствуют о слабости российского рубля.

В настоящее время по поводу количества и состава функций, которые выполняют фондовые биржи нет единства мнений. Но наиболее часто к функциям фондовой биржи относят: функцию обеспечения ликвидности капитала; организацию постоянного рынка ценных бумаг; оценку ценных бумаг; мобилизацию избыточных сбережений; помощь в привлечении нового капитала; функцию обеспечения безопасности сделок с ценными бумагами; листинг ценных бумаг; функцию платформы для государственного долга; функцию клирингового дома деловой информации.

Для развития рынка капиталов в России и совершенствования механизма его взаимодействия с фондовыми биржами необходимо устранить имеющиеся проблемы в действующем законодательстве (ликвидировать сложности в сфере регулирования срочного рынка, «заполнить» пробелы в законодательстве по предотвращению нарушений использования инсайдерской информации, создать законодательство, способствующее запуску «Маркетплейс» и стимулированию притока капитала в Россию), а также совершенствовать технологии взаимодействия рынка капиталов и фондовой биржи в РФ, реализовать меры по бондизации, запустить и усовершенствовать супермаркет финансовых продуктов «Маркетплейс». В феврале 2019 г. уже обеспечена технологическая готовность электронной платформы для дистанционного открытия банковских вкладов, доступ потребителей к платформе будет открыт после принятия необходимых изменений в законодательстве. На первом этапе граждане смогут открывать вклады в банках – участниках проекта. К концу 2019 г. ассортимент супермаркета финансовых продуктов рекомендуется расширить за счет кредитных, страховых и инвестиционных продуктов.

**Список использованных источников**

1. Айсачев А., Умаралиева М. Фондовые биржи и их функции // Вестник современных исследований. – 2018. – № 7.3 (22). – С. 419-421.
2. Андрущенко О.Ю., Смагин А.А. Проблемы развития фондовой биржи в Российской Федерации // Перспективы развития науки в современном мире: материалы Международной (заочной) научно-практической конференции. под общей редакцией А.И. Вострецова. – 2018. – С. 134-137.
3. Бонченкова В.А., Детков А.А., Гусева С.Ю., Жихалов П.С. Выбор биржевой площадки для проведения IPO российскими компаниями // Научный альманах. – 2017. – № 5-1 (31). – С. 51-54.
4. Бочкова А.А. Кибер-угрозы на фондовых рынках: критерии анализа // Скиф. Вопросы студенческой науки. – 2017. – № 11 (11). – С. 39-43.
5. Бризицкая А.В.Гонконгская фондовая биржа как одна из ведущих финансовых площадок Азии для российского бизнеса // Россия и Китай в АТР: трансграничное взаимодействие: материалы III международной научно-практической конференции: в 2 частях. под общей редакцией   
   Л.А. Понкратовой. – 2016. – С. 25-29.
6. Бутова Э.Ю. Сущность и особенности функционирования фондовых бирж // Экономика и социум. – 2016. – № 7 (26). – С. 47-49.
7. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 г. № 14-ФЗ (ред. от 29.07.2018 г.) (с изм. и доп., вступ. в силу с 30.12.2018 г.) // СПС Консультант Плюс.
8. Гуляева Е.В., Преснякова В.В. Региональный рынок капиталов // Потенциал российской экономики инновационные пути его реализации: материалы международной научно-практической конференции студентов и аспирантов: в 2 частях. Омский филиал Финансового университета при Правительстве РФ. – 2015. – С. 97-100.
9. Гурьянов П.А. Санкт-Петербургская фондовая биржа как объект исследований в экономической теории // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. – 2016. – № 5-4. – С. 682.
10. Дегтярев Е.А. Современное состояние рынка ссудного капитала в России // Вестник научных конференций. – 2016. – № 10-2 (14). – С. 38-39.
11. Исакова А.А. Мировой рынок капитала: понятие и сущность // Современные научные исследования: теория и практика: материалы Международной (заочной) научно-практической конференции. под общей редакцией А.И. Вострецова. – 2017. – С. 219-224.
12. Капелюшный Э.Д., Марасанов К.С. Фондовая биржа: основные принципы деятельности, функции и роль в экономике // Вестник Самарской гуманитарной академии. Серия: Экономика. – 2017. – № 1 (19). – С. 19-22.
13. Карпушин Е.С., Шиняева Ю.И. Россия на мировой рынке капитала // Биржа интеллектуальной собственности. – 2017. – Т. 16. – № 3. – С. 22-24.
14. Касимова М.И. Рынок капиталов: сущность, содержание и его место в системе рыночных отношений // Фундаментальные исследования. – 2016. – № 1-1. – С. 152-156.
15. Керимова Н.Э. Проблемы рынка капитала в экономике России и пути их решений // Национальные экономические системы в контексте формирования глобального экономического пространства: сборник научных трудов III Международной научно-практической конференции. Крымский инженерно-педагогический университет. – 2017. – С. 271-272.
16. Ковалев С.П., Лукичев К.Е. Особенности регулирования рынка целевых капиталов в России и за рубежом на современном этапе// Актуальные проблемы и перспективы развития государственного и муниципального управления: сборник научных статей, подготовленный в рамках III международной научно-практической конференции. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. – 2016. – С. 144-146.
17. Ковалев С.П., Лукичев К.Е. Особенности регулирования рынка целевых капиталов в России и за рубежом на современном этапе // Управленческие науки в современном мире. – 2016. – Т. 2. – № 2. – С. 331-335.
18. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30.12.2001 г. № 195-ФЗ (ред. от 01.05.2019 г.) (с изм. и доп., вступ. в силу с 12.05.2019 г.) // СПС Консультант Плюс.
19. Лавренова Е.С. Особенности организации фондового рынка в Российской Федерации // Juvenis scientia. – 2016. – № 2. – С. 132-135.
20. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 г. № 117-ФЗ (ред. от 01.05.2019 г.) // СПС Консультант Плюс.
21. Османов В.З. Фондовая биржа // Актуальные вопросы науки и образования в XXI ВЕКЕ: материалы Международной (заочной) научно-практической конференции. под общей редакцией А.И. Вострецова. – 2018. – С. 172-175.
22. Официальный сайт Московской биржи. — URL: https://www.moex.com/ (дата обращения 16.05.2019).
23. Официальный сайт Санкт-Петербургской валютной биржи. — URL: http://www.spcex.ru/ (дата обращения 16.05.2019).
24. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. — URL: http://www.gks.ru (дата обращения 16.05.2019).
25. Пищик В.Я. Формирование союза рынков капитала в зоне ЕВРО: проекция на ЕАЭС с участием России // Экономика. Налоги. Право. – 2016. – Т. 9. – № 2. – С. 60-66.
26. Романова Е.В. Экономическая сущность рынка капитала и его формы // Развитие механизмов функционирования экономики и финансов: материалы І Всероссийской научно-практической конференции. – 2016. – С. 21-23.
27. Санников А.А. О понятии и сущности фондовых бирж // Актуальные проблемы современной юридической науки и практики: сборник научных статей по материалам международной студенческой научно-теоретической конференции. В 2-х частях. – 2017. – С. 184-187.
28. Севек Р.М., Криворучко В.А., Сарыглар Ай.С.Р. Фондовая биржа: ее роль, основные участники и сделки // Евразийская экономическая конференция: сборник статей III Международной научно-практической конференции. Ответственный редактор Г.Ю. Гуляев. – 2018. – С. 63-65.
29. Слепнёв С.И. Рынок капитала в России // Актуальные проблемы современной финансовой науки материалы III Всероссийской научно-практической конференции молодых ученых-финансистов. – 2016. – С. 283-285.
30. Сурманидзе И.Н., Кирилловых А.А. Фондовая биржа как главный организатор торговли на рынке ценных бумаг // Российская государственность в XXI веке (государственно-правовые институты и политические процессы в России: прошлое, настоящее, будущее) сборник статей Всероссийской научно-практической конференции. – 2016. – С. 132-139.
31. Угнич Е., Паничкина М., Киреев В., Демин С., Аленина Е. Рвнок венчурного капитала в России: влияние внешнеэкономических факторов и перспективы развития // Центральная Азия и Кавказ. – 2016. – Т. 19. – № 2. – С. 130-139.
32. Уголовный кодекс Российской Федерации от 13.06.1996 г. № 63-ФЗ (ред. от 23.04.2019 г.) // СПС Консультант Плюс.
33. Фадеев Д.П., Кловацкий А.Ю. Основные функции фондовой биржи и их значение // Международный молодежный симпозиум по управлению, экономике и финансам: сборник научных статей. – 2017. – С. 154-157.
34. Федеральный закон от 05.03.1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» (ред. от 03.07.2016 г.) // СПС Консультант Плюс.
35. Федеральный закон от 07.02.2011 г. № 7-ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» (ред. от 27.12.2018 г.) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.05.2019 г.) // СПС Консультант Плюс.
36. Федеральный закон от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (ред. от 01.05.2019 г.) // СПС Консультант Плюс.
37. Федеральный закон от 21.11.2011 г. № 325-ФЗ «Об организованных торгах» (ред. от 27.12.2018 г.) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.05.2019 г.) // СПС Консультант Плюс.
38. Федеральный закон от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ред. от 27.12.2018) // СПС Консультант Плюс.
39. Федеральный закон от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (ред. от 15.04.2019 г.) // СПС Консультант Плюс.
40. Федеральный закон от 27.07.2010 г. № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.05.2019 г.) (ред. от 27.12.2018 г. // СПС Консультант Плюс.
41. Хабибуллина А.Г. Фондовая биржа. Задачи и функции // NovaInfo.Ru. – 2016. – Т. 3. – № 53. – С. 172-175.
42. Хаиров Б.Г., Хасанов Р.Х. Исследование эффективности фондового рынка России как инструмента привлечения капитала // Вестник Сибирского института бизнеса и информационных технологий. – 2016. – № 3 (19). – С. 95-100.
43. Хритова М.А., Терентьев В.А., Майорова Д.А. Фондовые биржи как важный элемент современного финансового рынка А // Финансовые аспекты развития реального и государственного секторов экономики: материалы Международной научно-практической конференции, посвященной 110-летию со дня рождения В.В. Леонтьева. – 2017. – С. 255-262.
44. Шевцов В.В., Маркова Ю.А., Устинов В.А. Современный рынок опционов в России // Научный альманах. – 2017. – № 1-1 (27). – С. 235-241.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Типовая структура фондовой биржи



