

УДК 336.761(075.8)
ББК 65.262.2я73
А49

Р е ц е н з е н т ы:

д-р экон. наук, проф., академик РАЕН *Е.Ф. Жуков*
(зав. кафедрой «Деньги, кредит и ценные бумаги»
Всероссийского заочного финансово-экономического института);
засл. юрист РФ, д-р юрид. наук, проф. *Н.М. Коришун*;
д-р экон. наук, проф. *А.М. Тавасиев*
(зав. кафедрой управления банковской деятельностью
Государственного университета управления)

Главный редактор издательства
кандидат юридических наук,
доктор экономических наук *Н.Д. Эриашвили*

Алехин, Борис Иванович.

А49 Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности 060400 «Финансы и кредит» / Б.И. Алехин. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. — 461 с.: табл.

ISBN 5-238-00759-0

Рассматриваются роль ценных бумаг в экономике, основные их виды, производные финансовые инструменты, портфельные инвестиции и портфельный менеджмент, микроструктура и участники рынка, учет операций с ценными бумагами.

Для студентов, магистрантов и аспирантов экономических специальностей, а также преподавателей, научных и практических работников.

ББК 65.262.2я73

ISBN 5-238-00759-0

© Б.И. Алехин, 1999, 2004

© ИЗДАТЕЛЬСТВО ЮНИТИ-ДАНА, 2004.

Воспроизведение всей книги или какой-либо ее части любыми средствами или в какой-либо форме, в том числе в Интернет-сети, запрещается без письменного разрешения издательства

СПИСОК РИСУНКОВ

Рис. 1.1. Зависимость размещенного объема внутренних долговых ценных бумаг (Y) от валового внутреннего продукта (X)	8
Рис. 1.2. Финансовый рынок и система национальных счетов	10
Рис. 1.3. Финансовое посредничество и система национальных счетов	12
Рис. 1.4. Поставщики и потребители капитала	14
Рис. 1.5. Корпоративное развитие и финансирование	27
Рис. 2.1. Сертификат облигации канадской провинции Nova Scotia (лицевая сторона)	53
Рис. 2.2. Сертификат облигации канадской провинции Nova Scotia (оборотная сторона)	54
Рис. 2.3. Облигация американской W.R.Grace & Co. (лицевая сторона)	73
Рис. 2.4. Облигация американской W.R.Grace & Co. (оборотная сторона)	74
Рис. 3.1. Сертификат привилегированных акций канадской Trizec Corporation (лицевая сторона)	96
Рис. 3.2. Сертификат привилегированных акций канадской Trizec Corporation (оборотная сторона)	97
Рис. 3.3. Сертификат обыкновенных акций американской W.R.Grace & Co. (лицевая сторона)	109
Рис. 3.4. Сертификат обыкновенных акций американской W.R.Grace & Co. (оборотная сторона)	110
Рис. 3.5. Сертификат ордера американской McCrory Corporation (лицевая сторона)	125
Рис. 3.6. Сертификат ордера американской McCrory Corporation (оборотная сторона)	126
Рис. 4.1. Сигнал Дау к покупке	155
Рис. 4.2. Сигнал Дау к продаже	155
Рис. 4.3. Сигнал к покупке по методу скользящей средней	156
Рис. 4.4. Сигнал к продаже по методу скользящей средней	156
Рис. 5.1. Нота Federal National Mortgage Association	159
Рис. 5.2. Покупатель call-опциона	169

Рис. 5.3. Продавец call-опциона	169
Рис. 5.4. Покупатель put-опциона	170
Рис. 5.5. Продавец put-опциона	171
Рис. 5.6. «Совершенный» хедж (с неизменным базисом)	185
Рис. 6.1. Снижение нерыночного риска с ростом числа выпусков	191
Рис. 6.2. Концепция β	193
Рис. 6.3. Кредитование и заимствование	194
Рис. 6.4. Capital Asset Pricing Model	196
Рис. 6.5. Снижение риска посредством международной диверсификации	222
Рис. 7.1. Элементы цены	238
Рис. 7.2. Атрибуты ликвидности рынка	270
Рис. 7.3. Основные типы рынка ценных бумаг	277
Рис. 8.1. Типичная агентская транзакция	303
Рис. 8.2. Организация интегрированной фирмы ценных бумаг	306
Рис. 8.3. Система «сделка за сделкой»	346
Рис. 8.4. «Очистка» от лишних звеньев	347
Рис. 8.5. Система непрерывного клиринга и улаживания	349
Рис. 9.1. Фрагменты проспекта эмиссии обыкновенных акций канадской компании Enviropro International Inc.	379
Рис. 9.2. Анкета нового клиента канадской фирмы Midland Walwyn	390
Рис. 9.3. Организация индустрии ценных бумаг в Канаде	404

СПИСОК ТАБЛИЦ

Таблица 1.1. Внутренние долговые ценные бумаги и валовой внутренний продукт	7
Таблица 1.2. Внешние источники финансирования нефермерского нефинансового корпоративного бизнеса США в 2000—2003 гг.	26
Таблица 1.3. Корпоративное развитие и финансирование	27
Таблица 2.1. Простые и сложные проценты	51
Таблица 2.2. Цена отзыва облигаций канадской компании Dofasco	78
Таблица 2.3. Сериальные облигации	79
Таблица 2.4. Источники процентных выплат	86
Таблица 2.5. Обеспечение процентных выплат	86
Таблица 2.6. Источники погашения долга	87
Таблица 2.7. Обеспечение погашения долга	87
Таблица 2.8. Акционерный капитал и долг	88
Таблица 2.9. Отношение акционерного капитала к долгу	88
Таблица 2.10. Чистые активы и долг	89
Таблица 2.11. Отношение активов к долгу	89
Таблица 3.1. Прямые привилегированные дивиденды	98
Таблица 3.2. Кумулятивные привилегированные дивиденды	101
Таблица 3.3. Привилегированные дивиденды «с участием»	107
Таблица 3.4. Извещение о выплате дивидендов	113
Таблица 3.5. Темпы роста дохода на ценные бумаги за 1926—1981 гг.	116
Таблица 3.6. Источники фиксированных платежей	130
Таблица 3.7. Обеспечение выплаты привилегированных дивидендов	130
Таблица 3.8. Левередж	136
Таблица 4.1. Инвестиционная стратегия с учетом делового цикла	151
Таблица 5.1. Сделки по опционам	168
Таблица 5.2. Сделки открытия и закрытия	171
Таблица 5.3. Некоторые фьючерсные контракты	179
Таблица 6.1. Премия за риск	188
Таблица 6.2. Условные данные для оценивания модели рынка	192

Таблица 6.3. Дюрация облигации с пятилетним сроком обращения	200
Таблица 6.4. Дюрация портфеля облигаций	201
Таблица 6.5. Смесь активов и общая доходность	206
Таблица 6.6. Итоги анализа для группы «Акции»	208
Таблица 6.7. Сводная ожидаемая доходность группы «Акции»	208
Таблица 6.8. Итоги анализа для группы «Твердоходные ценные бумаги»	209
Таблица 6.9. Прирост (убыток) капитала на 12-процентную купонную облигация	209
Таблица 6.10. Сводная ожидаемая доходность группы «Твердоходные ценные бумаги», 10 лет до погашения	210
Таблица 6.11. Ожидаемая доходность группы «Денежный рынок»	210
Таблица 6.12. Распределение капитала между группами активов	211
Таблица 6.13. Твердоходная группа по срокам до погашения	213
Таблица 6.14. Распределение капитала между группами активов и группами риска	215
Таблица 6.15. Оценка риска в портфеле	216
Таблица 6.16. Расчет доходности с поправкой на риск при помощи линии рынка капитала	220
Таблица 6.17. Доход на акции, в среднем за 1974—1985 гг.	224
Таблица 7.1. Классификация микроструктурных эффектов	239
Таблица 7.2. Фрагмент статистики торгов ОФЗ 45001 на Московской межбанковской валютной бирже	258
Таблица 7.3. Книга лимитированных заявок (условные данные)	273
Таблица 7.4. Книга лимитированных заявок после ввода рыночной заявки на покупку 3000 бумаг (условные данные)	274
Таблица 7.5. Варианты рыночной структуры	280
Таблица 8.1. CDS-пригодные ценные бумаги	357
Таблица 10.1. Роли и хозяйственные операции брокера	409
Таблица 10.2. Фрагмент американского плана счетов	409
Таблица 10.3. Счета брокерского учета	410
Таблица 10.4. Связь учетных регистров со счетами	417

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
1. ЦЕННЫЕ БУМАГИ В ЭКОНОМИКЕ	6
1.1. Инвесторы	6
1.2. Эмитенты	22
1.3. Плюсы и минусы рынка ценных бумаг	36
2. ОБЛИГАЦИИ	46
2.1. «Устройство» облигации	46
2.2. Инструменты денежного рынка	58
2.3. Прочие облигации	70
2.4. Инвестиционное качество облигаций	85
3. АКЦИИ	95
3.1. Привилегированные акции	95
3.2. Обыкновенные акции	108
3.3. Право и ордер	122
3.4. Инвестиционное качество акций	129
4. АНАЛИЗ ЦЕННЫХ БУМАГ	138
4.1. Фундаментальные факторы	138
4.2. Технические факторы	154
5. ПРОИЗВОДНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ	157
5.1. Секьюритизированные закладные	157
5.2. Ценные бумаги, связанные с недвижимостью	164
5.3. Опционы	167
5.4. Форварды и фьючерсы	177
6. ПОРТФЕЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	187
6.1. Теоретические основы портфельных инвестиций	187
6.2. Портфельный менеджмент	202
6.3. Международная диверсификация	220
7. МИКРОСТРУКТУРА РЫНКА	235
7.1. Микроструктурные модели цен	236
7.2. Дизайн рынка	266
7.3. Рыночная микроструктура и другие разделы финансов	292

8. ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ УЧАСТНИКИ РЫНКА	298
8.1. Торговцы ценными бумагами	298
8.2. Организаторы торговли	315
8.3. Улаживание сделок	342
8.4. Ценные бумаги в кредит	361
9. РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА И ЗАЩИТА ИНВЕСТОРА	371
9.1. Интересы инвестора	371
9.2. Организация защиты	372
9.3. Информация для инвестора	375
9.4. Борьба за «чистоту» сделок	392
9.5. На страже владений инвестора	397
10. УЧЕТ ОПЕРАЦИЙ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ	405
10.1. Учет внешний и внутренний	405
10.2. Система счетов	407
10.3. Учетные регистры	413
10.4. Иллюстрации бухгалтерских записей	419
КРАТКИЙ ТЕРМИНОЛОГИЧЕСКИЙ СЛОВАРЬ	428
Русско-английский	428
Англо-русский	442
СПИСОК РИСУНКОВ	451
СПИСОК ТАБЛИЦ	458