Market Talks

ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЙ ЦЕНТР

АКЦИИ · НАЧАЛЬНЫЙ · УРОК 3 ИЗ 15

Как работает фондовый рынок

Что происходит между нажатием кнопки «купить» в торговом приложении и моментом, когда акции становятся вашими: брокеры, биржи, книга ордеров, маркет-мейкеры и расчёты

12 мин чтения Вопросов в тесте: 8, с ответами

АКЦИИ · НАЧАЛЬНЫЙ · УРОК 3 ИЗ 15

Как работает фондовый рынок

СУТЬ В ОДНОМ ПРЕДЛОЖЕНИИ

Фондовый рынок представляет собой сеть бирж и других торговых площадок, где покупатели и продавцы встречаются через брокеров. Каждая площадка ведёт список ордеров, который называют книгой ордеров, и сделка происходит, когда покупатель и продавец сходятся в цене. После сделки клиринговая палата следит за тем, чтобы акции и деньги перешли из рук в руки, и в США на это уходит один рабочий день.

Рынок, где торгуют акциями

В уроке 2 Джон купил акции Figma в торговом приложении у другого инвестора. Но Джон никогда не встречался с этим инвестором, не договаривался с ним о цене и не переводил ему деньги напрямую. Всю эту работу за него меньше чем за секунду сделали несколько профессиональных компаний.

Фондовый рынок не находится в одном здании. Это сеть торговых площадок, связанных компьютерами, где встречаются ордера на покупку и продажу акций. Самые известные из них называются **фондовыми биржами**: Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE) и Nasdaq в США, Лондонская фондовая биржа, Токийская фондовая биржа. Урок 4 рассказывает о крупнейших биржах мира.

Рынок очень активен. По данным SIFMA, в 2025 году в США каждый торговый день из рук в руки переходило в среднем **17,6 млрд акций**, и это рекорд. За каждой из этих сделок стоит один и тот же базовый процесс, и его понимание многое объясняет в том, как движутся цены.



Рисунок 1. Джон и Анна никогда не встречаются. Их брокеры отправляют ордера на торговую площадку, где ордера сопоставляются, а клиринговая палата завершает обмен.

Кто чем занимается

Работу рынка обеспечивают пять типов компаний:

- **Брокеры.** Частные лица не могут отправлять ордера напрямую на биржу. Они открывают счёт у **брокера**, лицензированной компании, которая передаёт их ордера на рынок, хранит их акции и деньги и присылает им отчёты. Сегодня большинство людей пользуются онлайн-брокером или торговым приложением.
- **Биржи и другие площадки.** Это торговые площадки, где встречаются ордера. Каждая из них работает на компьютерной системе, которая сводит покупателей с продавцами по строгим правилам.
- **Маркет-мейкеры.** Компании, которые всегда готовы купить и продать акцию, чтобы на другой стороне вашего ордера кто-то был, даже когда других инвесторов нет. Вы познакомитесь с ними чуть позже в этом уроке.
- **Клиринговые палаты.** После сделки клиринговая палата встаёт между покупателем и продавцом и следит за тем, чтобы обе стороны выполнили обязательства: покупатель получил акции, а продавец деньги.
- **Регуляторы.** Государственные органы, которые пишут правила и следят за их соблюдением, например Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) в США, Управление по финансовому регулированию и надзору (FCA) в Великобритании и национальные регуляторы в Европейском союзе, работу которых координирует ESMA.

Большая часть этого для инвестора незаметна. Джон нажимает «купить», и через несколько мгновений акции появляются на его счёте. Но каждая из этих компаний играет свою роль, и некоторые из них зарабатывают на его сделке.

Книга ордеров: бид, аск и спред

Каждая торговая площадка ведёт список ордеров, ожидающих исполнения, который называют **книгой ордеров** (трейдеры также говорят «биржевой стакан»). У неё две стороны:

- **Биды** (bids) представляют собой ордера на покупку. В каждом биде указано, сколько акций хочет купить участник и какую максимальную цену он готов заплатить.
- **Аски** (asks), которые также называют офферами (offers), представляют собой ордера на продажу. В каждом аске указано, сколько акций есть у участника и какую минимальную цену он готов принять.

Самый высокий бид и самый низкий аск важнее всех остальных чисел на экране. В примере на рисунке 2 лучший бид равен $100.00, а лучший аск $100.05. Разница между ними, $0.05, называется **спредом** (spread). Если вы хотите купить сразу, вы платите аск. Если хотите сразу продать, вы получаете бид. Урок 6 показывает, где найти бид, аск и спред в котировке акции.

Количество акций, ожидающих исполнения на каждом ценовом уровне, называется **глубиной рынка**. У крупных популярных акций на каждом уровне обычно ждут тысячи акций, а спред составляет всего один цент. У небольших акций, которыми торгуют редко, может быть всего несколько ордеров и широкий спред, поэтому торговать ими дороже.

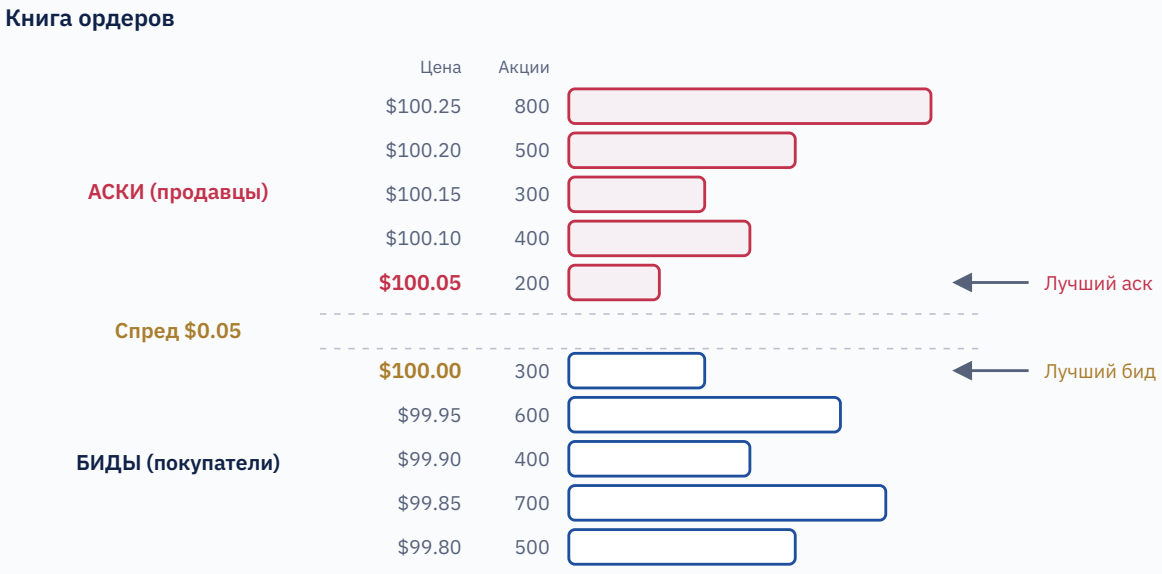


Рисунок 2. В книге ордеров аски продавцов расположены сверху, а биды покупателей снизу. Разница между лучшим аском и лучшим бидом называется спредом.

Как происходит сделка и почему движутся цены

Сделка происходит, когда покупатель и продавец сходятся в цене. На бирже это автоматически делает компьютер, который называют **механизмом сопоставления ордеров**

(matching engine). Ордера с лучшей ценой исполняются первыми, а ордера с одинаковой ценой исполняются в порядке поступления.

Допустим, Джон отправляет ордер на покупку **300 акций по рыночной цене**, то есть по лучшей цене, доступной прямо сейчас. По $100.05 предлагается только 200 акций, поэтому механизм сначала исполняет их. Оставшиеся 100 акций покупаются у следующего продавца, по $100.10. Джон платит в среднем около $100.07 за акцию, а цена последней сделки поднимается с $100.05 до $100.10.

Именно так и движутся цены. Когда покупатели настроены решительнее продавцов, они раз за разом забирают самые дешёвые аски, и цена растёт. Когда решительнее продавцы, они раз за разом бьют по самым высоким бидам, и цена падает. Никто не назначает цену акции. Это просто цена последней сделки между покупателем и продавцом, которые оба на неё согласились. Урок 7 рассказывает о других типах ордеров, например о лимитных ордерах, которые позволяют самому выбрать цену.



Рисунок 3. Рыночный ордер сначала исполняется по лучшей цене, а затем переходит к следующему уровню. Когда покупатели забирают аски, цена растёт.

ПРИМЕР: СКОЛЬКО СТОИТ ПЕРЕСЕЧЬ СПРЕД

Анна покупает 1000 акций по аску $100.05, а через мгновение передумывает и продаёт их по биду $100.00. Цена акции вообще не изменилась, но Анна потеряла **$0.05 × 1000 = $50** плюс возможные комиссии. Каждый раз, когда вы сразу покупаете и продаёте, вы платите спред. Поэтому очень частая торговля акциями с широким спредом может обходиться дорого.

Маркет-мейкеры поддерживают движение рынка

А что, если Джон хочет купить в момент, когда ни один инвестор не продаёт? Для этого существует **маркет-мейкер**. Так называют компанию, которая постоянно выставляет по акции

и бид, и аск, например «куплю по $100.00 и продам по $100.05». Она готова заключить сделку с любым, кто согласен на эти цены.

Маркет-мейкер зарабатывает на спреде. Если он покупает 100 акций у одного инвестора по $100.00 и продаёт 100 акций другому по $100.05, у него остаётся $5. За миллионы сделок в день эти небольшие суммы складываются в большие. Риск в том, что цена акций, которые он держит, может пойти против него раньше, чем он успеет их продать, поэтому маркет-мейкеры постоянно корректируют свои котировки, часто с помощью очень быстрых компьютерных систем.

Инвесторам маркет-мейкеры дают **ликвидность**: возможность быстро купить или продать по цене, близкой к последней. Без них спреды были бы шире, а ордера исполнялись бы дольше, особенно в менее популярных акциях.

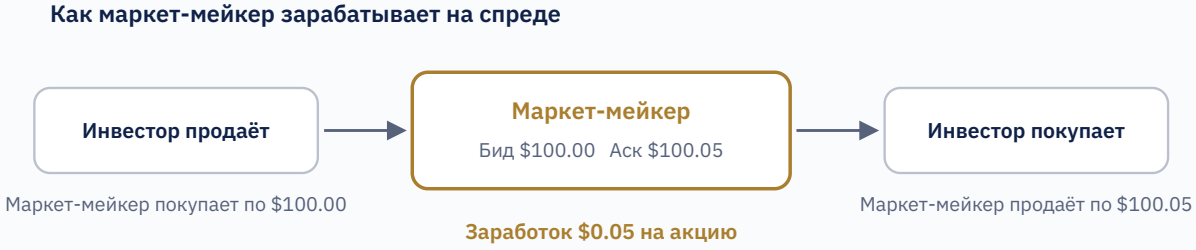


Рисунок 4. Маркет-мейкер всё время выставляет бид и аск. Покупая по биду и продавая по аску, он зарабатывает спред.

Не все сделки проходят на бирже

В США акция, прошедшая листинг на NYSE, торгуется не только на NYSE. Те же акции торгуются более чем на десятке конкурирующих бирж, а также **вне бирж** (off-exchange). Есть два основных вида внебиржевой торговли:

- **Оптовые маркет-мейкеры (wholesalers).** Многие розничные брокеры направляют ордера своих клиентов крупным маркет-мейкерам, которые исполняют их из собственных запасов, часто по цене чуть лучше лучшей цены на биржах.
- **Тёмные пулы (dark pools).** Частные торговые системы, которыми пользуются в основном крупные институциональные инвесторы. Ордера в них не видны публике до совершения сделки. Это позволяет фонду купить или продать крупный пакет акций, не привлекая внимания всего рынка.

Внебиржевая торговля стабильно растёт. По данным Cboe, в 2025 году на неё пришлось **50,6% всего объёма торгов акциями в США**, и это первый год, когда больше половины всех акций сменили владельцев за пределами бирж. Обо всех этих сделках всё равно нужно

публично сообщать, а правила США требуют, чтобы брокеры добивались для ордеров клиентов лучшей доступной цены.

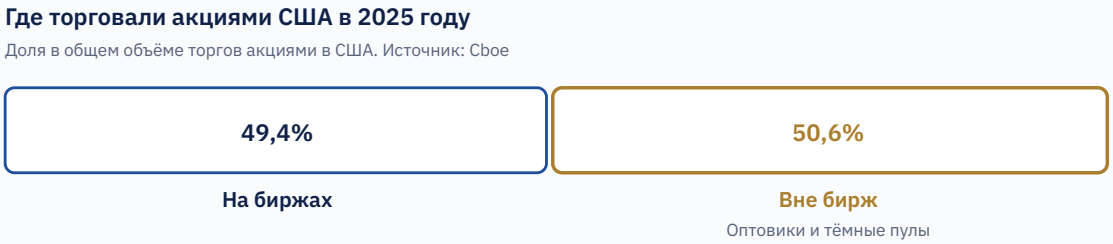


Рисунок 5. В 2025 году впервые больше половины всех торгов акциями в США прошло за пределами бирж.

После сделки: клиринг и расчёты

Когда ордер Джона исполнен, цена и количество акций уже зафиксированы, но ни акции, ни деньги ещё никуда не переместились. Дальше следуют ещё два шага:

- **Клиринг.** Центральная клиринговая палата регистрирует сделку и встаёт между двумя брокерами. Она становится покупателем для каждого продавца и продавцом для каждого покупателя, так что если один брокер не выполнит обязательства, другая сторона всё равно получит то, что ей причитается. В США этим занимается Национальная клиринговая корпорация по ценным бумагам (NSCC), которая входит в DTCC.
- **Расчёты.** Акции поступают брокеру покупателя, а деньги брокеру продавца. Только после этого сделка завершена.

Время между сделкой и расчётами записывают как **T+1**, T+2 и так далее, где T означает дату сделки, а число показывает количество рабочих дней. США перешли с T+2 на **T+1 28 мая 2024 года**, поэтому расчёты по сделке, заключённой в понедельник, проходят во вторник. Европейский союз, Великобритания и Швейцария планируют вместе перейти на T+1 **11 октября 2027 года**. Приложение показывает акции на вашем счёте сразу, но юридически передачу завершают именно расчёты.

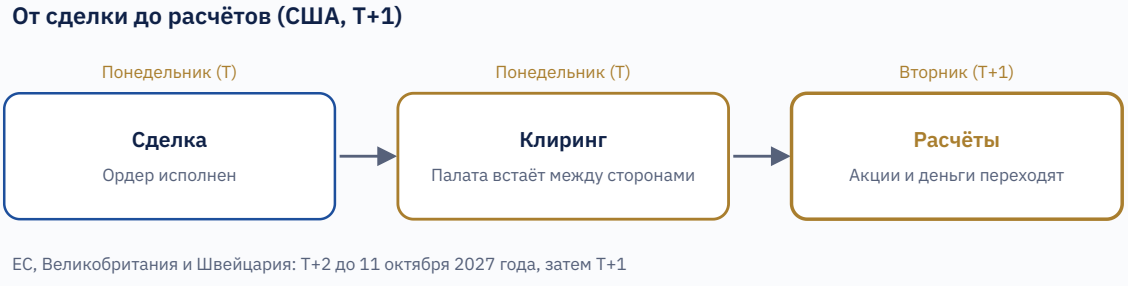


Рисунок 6. О сделке договариваются за мгновение, но окончательно акции и деньги переходят из рук в руки только при расчётах, в США через один рабочий день.

ВАЖНО: ЧТО ЗАЩИЩАЕТ ВАШ СЧЁТ

Акции, купленные через брокера, обычно учитываются на ваше имя, отдельно от собственных денег брокера. В США, если брокер, участвующий в системе SIPC, обанкротится и части активов клиентов не окажется на месте, Корпорация защиты инвесторов в ценные бумаги (SIPC) защищает каждого клиента на сумму до **$500 000**, включая до $250 000 денежных средств. В других странах есть похожие системы со своими лимитами. Ни одна из них не защищает от падения цен акций. Они покрывают только банкротство брокера. Урок 15 объясняет, как проверить, что брокер работает под надлежащим регулированием.

Правила, которые делают рынок честным

Фондовые рынки работают только тогда, когда инвесторы им доверяют. Поэтому они относятся к самым строго регулируемым областям финансов. Публичные компании обязаны регулярно публиковать финансовые результаты и сообщать важные новости всем одновременно. Торговля на основе секретной информации о компании, которую называют **инсайдерской торговлей**, незаконна, как и распространение ложных новостей ради того, чтобы сдвинуть цену.

У рынков есть и тормоза на случай экстремальных дней. В США, если индекс S&P 500 падает на 7% от закрытия предыдущего дня, вся торговля акциями останавливается на 15 минут. Падение на 13% вызывает вторую 15-минутную паузу, а падение на 20% закрывает рынок до конца дня. Эти **общерыночные механизмы приостановки торгов** (circuit breakers) дают инвесторам время осмыслить новости, вместо того чтобы продавать в панике. В марте 2020 года, в начале кризиса COVID-19, они срабатывали четыре раза. У отдельных акций тоже есть свои короткие паузы в торгах, если цена движется слишком далеко и слишком быстро.

В отличие от рынков форекса и криптовалют, биржи работают только в определённые часы. Урок 8 рассказывает об основной торговой сессии и о расширенных сессиях до открытия и после закрытия рынка.



Рисунок 7. Если S&P 500 за один день падает достаточно сильно, все торги акциями в США приостанавливаются или прекращаются, и у инвесторов появляется время осмыслить новости.

Почему это важно для трейдеров

- **Каждая сделка стоит вам спреда.** Покупая по аску и продавая по биду, вы начинаете каждую сделку с небольшим минусом. Проверяйте спред, прежде чем торговать небольшими или редко торгуемыми акциями.
- **Глубина определяет, насколько крупный ордер сдвинет цену.** Крупный рыночный ордер может исполниться на нескольких ценовых уровнях, поэтому средняя цена может оказаться хуже той, что вы видели на экране.
- **Цены движутся из-за ордеров.** Акция растёт, когда покупатели раз за разом забирают аски, и падает, когда продавцы раз за разом бьют по бидам. Объём показывает, насколько активно это происходит.
- **На экстремальные дни есть правила.** Общерыночные механизмы и паузы по отдельным акциям могут внезапно остановить торги, и стоп-ордер может не исполниться до их возобновления, а потом исполниться по совсем другой цене.

Ключевые термины

Фондовая биржа	Регулируемая торговая площадка, где встречаются и сопоставляются ордера на покупку и продажу акций.
Брокер	Лицензированная компания, которая передаёт ордера клиентов на рынок и хранит их акции и деньги.
Книга ордеров (биржевой стакан)	Список всех ордеров на покупку (бидов) и на продажу (асков), ожидающих исполнения на каждом ценовом уровне.

Бид (bid)	Ордер на покупку или самая высокая цена, которую покупатель сейчас готов заплатить.
Аск (ask, offer)	Ордер на продажу или самая низкая цена, которую продавец сейчас готов принять.
Спред (spread)	Разница между лучшим бидом и лучшим аском.
Рыночный ордер	Ордер на немедленную покупку или продажу по лучшей доступной сейчас цене.
Маркет-мейкер	Компания, которая постоянно выставляет и бид, и аск, готова торговать с другими инвесторами и зарабатывает на спреде.
Клиринговая палата	Центральная организация, которая после сделки встаёт между покупателями и продавцами и следит, чтобы обе стороны выполнили обязательства.
Расчёты (T+1)	Окончательный обмен акций и денег. T+1 означает, что он происходит через один рабочий день после даты сделки.
Механизм приостановки торгов (circuit breaker)	Правило, которое на время останавливает торги после очень сильного падения цен.

Главное

1. Фондовый рынок представляет собой сеть бирж и других площадок, где встречаются ордера на покупку и продажу. Инвесторы выходят на него через брокеров.
2. У каждой площадки есть книга ордеров. Лучший бид и лучший аск показывают цены, по которым можно продать и купить прямо сейчас, а разница между ними называется спредом.
3. Сделка происходит, когда покупатель и продавец сходятся в цене. Цены растут, когда покупатели забирают аски, и падают, когда продавцы бьют по бидам.
4. Маркет-мейкеры выставляют цены с обеих сторон и зарабатывают на спреде, поддерживая ликвидность рынка. В 2025 году больше половины объёма торгов акциями в США прошло вне бирж.

5. После сделки клиринговая палата следит за тем, чтобы акции и деньги перешли из рук в руки. В США расчёты по сделкам проходят через один рабочий день (T+1).

Проверьте себя

Обведите один ответ на каждый вопрос. Ответы с пояснениями находятся на следующей странице. Пройти этот тест можно и онлайн на markettalks.info, сразу узнав свой результат.

1. Зачем частному инвестору нужен брокер?

A. Потому что частные лица не могут отправлять ордера напрямую на биржу
B. Потому что брокеры устанавливают цену каждой акции
C. Потому что только брокеры могут владеть акциями
D. Потому что биржи закрыты для всех, кроме государств

2. Лучший бид равен $100.00, а лучший аск $100.05. Каков спред?

A. $0.05
B. $100.00
C. $100.05
D. $200.05

3. Вы хотите купить прямо сейчас с помощью рыночного ордера. По какой цене вы покупаете?

A. По лучшему биду
B. По лучшему аску
C. Всегда по средней цене между ними
D. По цене вчерашнего закрытия

4. Джон покупает 300 акций по рыночной цене. По $100.05 предлагается 200 акций, а следующие 400 по $100.10. Что произойдёт?

A. Все 300 акций будут куплены по $100.05
B. 200 акций будут куплены по $100.05 и 100 по $100.10
C. Ордер отклонят
D. Все 300 акций будут куплены по $100.10

5. Как обычно зарабатывает маркет-мейкер?

A На спреде между своим бидом и аском
B На вознаграждении от регулятора
C Только на дивидендах
D Устанавливая цену закрытия

6. Какая доля объёма торгов акциями в США, по данным Cboe, прошла вне бирж в 2025 году?

A Около 5%
B Около 25%
C Около 50,6%
D Около 95%

7. Сделку с американской акцией заключили в понедельник. Когда пройдут расчёты по правилу T+1?

A Сразу
B В понедельник вечером
C Во вторник
D В среду

8. В течение торгового дня S&P 500 падает на 7% от предыдущего закрытия. Что произойдёт?

A Ничего
B Все торги акциями в США остановятся на 15 минут
C Рынок закроется на неделю
D Разрешат только покупки

Ответы

1 A

Потому что частные лица не могут отправлять ордера напрямую на биржу

Брокерами называют лицензированные компании, которые передают ордера клиентов на рынок и хранят их акции и деньги. Цену определяет торговля, а не брокер.

2 A

$0.05

Спред равен разнице между лучшим аском и лучшим бидом: $100.05 минус $100.00 = $0.05.

3 B

По лучшему аску

Покупатели, которые хотят совершить сделку сразу, платят самую низкую цену, которую просит продавец. Продавцы, которые хотят совершить сделку сразу, получают самый высокий бид.

4 B

200 акций будут куплены по $100.05 и 100 по $100.10

Механизм сопоставления сначала исполняет ордер по лучшей цене, а затем переходит к следующему уровню. Джон платит в среднем около $100.07, а последняя цена поднимается до $100.10.

5 A

На спреде между своим бидом и аском

Маркет-мейкер покупает по своему биду и продаёт по более высокому аску. Покупка по $100.00 и продажа по $100.05 приносит $0.05 на акцию.

6 C

Около 50,6%

Внебиржевая торговля через оптовых маркет-мейкеров и тёмные пулы достигла в 2025 году 50,6% объёма в США и впервые превысила половину.

7 C

Во вторник

T+1 означает один рабочий день после даты сделки. США перешли с T+2 на T+1 28 мая 2024 года.

8 B

Все торги акциями в США остановятся на 15 минут

Падение на 7% запускает первый общерыночный механизм приостановки торгов, 15-минутную паузу. Падение на 13% вызывает вторую паузу, а падение на 20% закрывает рынок до конца дня.

ИСТОЧНИКИ

- SIFMA, 10 главных выводов справочника SIFMA о рынках капитала за 2026 год (Capital Markets Fact Book): https://www.sifma.org/news/blog/2026-capital-markets-fact-book-key-findings

- Cboe, итоги 2025 года на рынке акций США: https://www.cboe.com/insights/posts/2025-u-s-equities-year-in-review
- SIFMA, циклы расчётов: T+1: https://www.sifma.org/issues/financial-risk-management/shortening-settlement-cycle
- The TRADE, Великобритания подтвердила переход на T+1 в октябре 2027 года вместе с ЕС и Швейцарией: https://www.thetradenews.com/uk-confirms-october-2027-alignment-with-eu-and-switzerland-for-t1-transition
- Investor.gov (SEC США), механизмы приостановки торгов на фондовом рынке: https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/glossary/stock-market-circuit-breakers
- SIPC, что защищает SIPC: https://www.sipc.org/for-investors/what-sipc-protects

Market Talks

ПРОДОЛЖАЙТЕ ОБУЧЕНИЕ

Далее: урок 4 Крупнейшие фондовые биржи

Этот урок входит в курс «Акции» Образовательного центра MARKET TALKS. Уроки начального уровня бесплатны, в каждом есть тест и PDF для скачивания. Уроки среднего и продвинутого уровней доступны участникам.

Образовательный центр
Уроки от базовых принципов до продвинутых тем

Анализ рынков
Технический и фундаментальный анализ ключевых рынков

Отчёты
Биткоин, золото, серебро, SPX и другое

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

Только в образовательных целях. Ничто в этом документе не является финансовой рекомендацией. © 2026 MARKET TALKS. Вы можете свободно делиться этим PDF без изменений.