



ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
УПРАВЛЕНИЯ

М. Н. Михайленко

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ИНСТИТУТЫ

УЧЕБНИК И ПРАКТИКУМ
ДЛЯ ПРИКЛАДНОГО БАКАЛАВРИАТА

Под редакцией **А. Н. Жилкиной**

Рекомендовано Учебно-методическим отделом высшего образования в качестве учебника для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим направлениям и специальностям

Книга доступна в электронной библиотечной системе
biblio-online.ru



Москва ■ Юрайт ■ 2015

УДК 336
ББК 65.261я73
М69

Автор:

Михайленко Михаил Николаевич — доцент, кандидат экономических наук, доцент Института экономики и финансов Государственного университета управления.

Ответственный редактор:

Жилкина Анна Николаевна — доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой корпоративных финансов и финансового инжиниринга Института управления финансами и налогового администрирования Государственного университета управления.

Рецензенты:

Новиков В. Г. — доктор экономических наук, профессор кафедры менеджмента и социологии труда Российского государственного аграрного заочного университета;

Соколинская Н. Э. — кандидат экономических наук, профессор кафедры банков и банковского менеджмента Финансового университета при Правительстве Российской Федерации.

Михайленко, М. Н.

М69 Финансовые рынки и институты : учебник и практикум для прикладного бакалавриата / М. Н. Михайленко ; под ред. А. Н. Жилкиной. — М. : Издательство Юрайт, 2015. — 303 с. — Серия : Бакалавр. Прикладной курс.

ISBN 978-5-9916-5924-6

Изложены понятие финансовой системы, ее назначение. Дана характеристика функций финансовой системы. Подробно рассмотрены основные элементы финансовой системы — финансовые институты, а также виды ценных бумаг. Представлены структура финансового рынка и классификация рынков в зависимости от различных факторов. Среди институтов финансового рынка внимание уделено банкам и биржам. Приведены основные участники каждого из рынков, составляющих финансовый рынок, а также финансовые посредники (брокеры, дилеры и т.д.) и его инфраструктура. Отдельный параграф посвящен вторичному рынку ценных бумаг. Главы содержат контрольные вопросы и задания, а также темы рефератов.

Соответствует актуальным требованиям Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования.

Для бакалавров, обучающихся по экономическим направлениям. Представляет интерес для всех, кто занимается проблемами инвестиций свободных денежных средств в ликвидные активы.

УДК 336
ББК 65.261я73

ISBN 978-5-9916-5924-6

© Михайленко М. Н., Жилкина А. Н., 2013
© ООО «Издательство Юрайт», 2015

Оглавление

Предисловие	6
Глава 1. Финансовая система	10
<i>Контрольные вопросы и задания.....</i>	17
<i>Темы рефератов.....</i>	18
Глава 2. Финансовый рынок	19
2.1. Понятие и характеристика финансового рынка.....	19
2.2. Участники финансового рынка и их функции.....	25
2.3. Характеристика основных инструментов финансового рынка.....	29
2.4. Принципы функционирования финансового рынка.....	35
<i>Контрольные вопросы и задания.....</i>	41
<i>Темы рефератов.....</i>	42
Глава 3. Рынок ценных бумаг	43
3.1. Рынок ценных бумаг, его значение, функции, основные понятия	43
<i>Контрольные вопросы и задания.....</i>	46
<i>Темы рефератов.....</i>	46
3.2. Классификация рынков ценных бумаг.....	46
<i>Контрольные вопросы и задания.....</i>	50
<i>Темы рефератов.....</i>	51
3.3. Регулирование рынка ценных бумаг и правовая инфраструктура	51
<i>Контрольные вопросы и задания.....</i>	57
<i>Темы рефератов.....</i>	57
3.4. Виды ценных бумаг, их характеристики	58
<i>Контрольные вопросы и задания.....</i>	62
3.4.1. <i>Акции</i>	62
<i>Контрольные вопросы и задания.....</i>	72
3.4.2. <i>Облигации</i>	72
<i>Контрольные вопросы и задания.....</i>	79
3.4.3. <i>Векселя.....</i>	80
<i>Контрольные вопросы и задания.....</i>	88
3.4.4. <i>Другие ценные бумаги</i>	88
<i>Контрольные вопросы и задания.....</i>	104

3.4.5. Классификация ценных бумаг	104
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	107
<i>Темы рефератов</i>	107
3.5. Участники рынка ценных бумаг	108
3.5.1. Инвесторы	109
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	122
3.5.2. Эмитенты	123
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	128
3.5.3. Посредники	129
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	157
<i>Темы рефератов</i>	158
3.6. Первичный рынок и эмиссия ценных бумаг	158
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	168
<i>Темы рефератов</i>	168
3.7. Вторичный рынок ценных бумаг	169
3.7.1. Виды вторичных рынков ценных бумаг	169
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	175
3.7.2. Индексы фондового рынка	176
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	183
3.7.3. Внебиржевые фондовые рынки	183
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	186
<i>Темы рефератов</i>	186
Глава 4. Валютный рынок	187
4.1. Золотовалютные (международные) резервы России	188
4.2. Структура валютного рынка	189
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	202
<i>Темы рефератов</i>	202
Глава 5. Кредитный рынок	203
5.1. Сущность, функции и формы кредита	203
5.2. Кредитная и банковская система	209
5.3. Кредитный рынок как объект инвестирования	216
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	220
<i>Темы рефератов</i>	221
Глава 6. Рынок драгоценных металлов и драгоценных камней	222
6.1. Рынок драгоценных металлов	222
6.2. Рынок золота	225
6.3. Участники рынка драгоценных металлов	234
6.4. Рынок драгоценных камней	238
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	249
<i>Темы рефератов</i>	249

Глава 7. Институты финансового рынка	250
7.1. Банки	250
7.1.1. Коммерческие банки и их классификация	253
7.1.2. Ресурсы коммерческих банков	256
7.1.3. Инвестиционные банки	261
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	264
7.2. Биржи	264
7.2.1. Фондовые биржи	266
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	278
7.2.2. Валютные биржи	279
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	281
7.2.3. Биржи драгоценных металлов и драгоценных камней	281
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	286
7.2.4. Фьючерсные биржи	286
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	291
7.3. Страховые компании	291
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	297
7.4. Негосударственные пенсионные фонды	297
<i>Контрольные вопросы и задания</i>	303
<i>Темы рефератов</i>	303
Литература	304

Предисловие

Финансовый рынок представляет собой эффективный инструмент перераспределения капитала в экономике, соединяющий эмитентов финансовых активов, и тех, кто желает инвестировать в них денежные средства.

Важнейшим условием эффективного функционирования финансового рынка остается наличие на нем инвесторов, эмитентов, прозрачной правовой системы, способствующей развитию рынка, а также инфраструктуры, функции которой выполняют институты финансового рынка, такие как организаторы торговли, брокерские, дилерские компании, депозитарии и др.

Цель учебника — помочь обучающимся по дисциплине «Финансовые рынки и институты» в изучении институтов финансового рынка, профессиональных участников рынка и их роли в развитии финансового рынка; взаимосвязи профессиональных участников рынка с эмитентами, инвесторами и другими участниками рынка при совершении различных операций с финансовыми активами; механизмов регулирования профессиональной деятельности на финансовых рынках.

Освоение дисциплины «Финансовые рынки и институты» предполагает использование обучающимися приобретенных ранее знаний при изучении таких дисциплин, как макро- и микроэкономика, статистика, математический анализ, бухгалтерский учет и анализ хозяйственной деятельности, деньги, кредит, банки, финансы и финансовый менеджмент, маркетинг и др.

В учебнике изложены понятие финансовой системы, ее назначение, дана характеристика функций финансовой системы. Подробно рассмотрены основные элементы финансовой системы — финансовые институты. Отмечено, что финансовые институты делятся на инвестиционные (такие как инвестиционные фонды, финансовые брокеры, инвестиционные консультанты, инвестиционные фонды и др.)

и некоммерческие (негосударственные пенсионные фонды, кредитные союзы, саморегулируемые организации и др.) и даны их характеристики.

При рассмотрении финансового рынка представлена его структура и дана классификация рынков в зависимости от различных факторов, например, по видам финансовых инструментов финансовый рынок делится на рынок ценных бумаг, валютный и денежный рынки, рынок драгоценных металлов и драгоценных камней; по форме организации — на биржевой и внебиржевой; по срочности организации сделок; по периоду обращения и др. Представлены основные участники каждого из рынков, составляющих финансовый рынок, а также финансовые посредники (брокеры, дилеры и т.д.) и его инфраструктура.

Важнейший сегмент финансового рынка — рынок ценных бумаг, поэтому ему уделено основное внимание. В частности, раскрыты значение и функции рынка ценных бумаг, даны его классификация и вопросы регулирования отношений на фондовом рынке. В книге отмечено, что в связи с тем, что нормативные акты, регулирующие рынок ценных бумаг, да и в целом финансовый рынок, систематически совершенствуются и уточняются, при использовании учебника необходимо постоянно отслеживать происходящие изменения в законодательстве применительно к указанным рынкам.

Достаточно подробно представлены виды ценных бумаг и их характеристики. Так, даны характеристики акциям, облигациям, векселям, банковским сертификатам, варрантам, складским свидетельствам, коносаментам, депозитарным распискам, кредитным нотам, инвестиционным паям, опционам, фьючерсам, чекам, закладным и некоторым другим. Рассмотрены классификации ценных бумаг.

При анализе рынка ценных бумаг определенное внимание уделено его участникам: эмитентам, инвесторам, посредникам. Специальный параграф посвящен паевым инвестиционным фондам. Исследован механизм функционирования открытых, интервальных и закрытых фондов.

В предлагаемом издании проведено сравнение понятий «эмиссия» и «первичный рынок», а также даны характеристики процессу размещения и проспекту ценных бумаг, рассмотрены формы (публичная, или *IPO*, и закрытая) и этапы эмиссии.

Внимание уделено вторичному рынку ценных бумаг, видам вторичных рынков, таким как биржевой, внебир-

жевой, стихийный и др. Изменения, которые происходят на рынке ценных бумаг, оцениваются по динамике изменений фондовых индексов. Представлен этот показатель, раскрыта его сущность, методики расчета, охарактеризованы наиболее значимые мировые индексы.

Расчеты по внешнеторговой деятельности государств осуществляются в валюте. В учебнике рассмотрены понятия валютного рынка, валюты, факторов, влияющих на изменение курса валют, отмечены преимущества и недостатки девальвации и ревальвации российского рубля, содержание валютной политики государства.

Кредитный рынок как составная часть финансового рынка предназначен для аккумуляции временно свободных денежных средств и передачи этих ресурсов во временное пользование всем желающим на условиях возвратности, срочности, платности. В книге, кроме сущности, функций и форм кредита, рассмотрены кредитная и банковская системы, а также возможности кредитного рынка как объекта инвестирования. Иными словами, изложены возможности получения дохода от операций на данном рынке с учетом рисков, сопровождающих эти операции.

При изучении рынков драгоценных металлов и драгоценных камней сделан акцент на инструментах, таких как золото, серебро, палладий, металлы платиновой группы, а также алмазы, изумруды, рубины, сапфиры. Кроме рынка реальных драгоценных металлов и камней, существует рынок контрактов на эти активы. Подробно рассмотрена биржевая торговля золотом, и в первую очередь торговля на Лондонской бирже; показана организация определения фиксинга на золото. Приведены характеристики различных драгоценных камней, а также подделок под драгоценные камни.

Среди институтов финансового рынка подробно исследованы банки и биржи. Даны характеристики работы фондовых, валютных, фьючерсных бирж, а также бирж драгоценных металлов и драгоценных камней. Из небанковских институтов выделены страховые компании и негосударственные пенсионные фонды.

Книга содержит обширный круг вопросов для самопроверки сформированных знаний, рисунки и таблицы, иллюстрирующие учебный материал, контрольные вопросы и задания, а также темы рефератов.

По окончании изучения дисциплины «Финансовые рынки и институты» студенты должны:

знать

- структуру и задачи финансового рынка;
- устройство финансового рынка и содержание финансовых активов;
- основные понятия, функции и инструменты финансового рынка: ценные бумаги, валюта, кредиты, драгоценные металлы и драгоценные камни;
- особенности обращения финансовых активов на указанных рынках;
- назначение финансовых институтов;

уметь

- правильно оценивать риски инвестиций;
- выстраивать отношения с различными финансовыми институтами и посредниками;
- производить оценку инвестиционных качеств финансовых активов и пользоваться различными инструментами финансового рынка;

владеть

- основами нормативно-правового обеспечения в области функционирования финансового рынка;
- методами контроля над финансовым положением эмитента;
- навыками пользования различными инструментами на финансовом рынке.

Знания, умения и компетенции, приобретенные в процессе изучения указанной дисциплины, будут полезны специалистам в области финансов и банковского и биржевого дела при решении различных задач управленческого, аналитического, научно-исследовательского, расчетно-экономического характера. Материал учебника поможет будущему специалисту более глубоко понимать экономические процессы, происходящие на финансовом рынке, выявить тенденции в развитии фондового рынка, валютного и денежного рынков, а также рынка драгоценных металлов и драгоценных камней и использовать приобретенные знания в производственной или научной деятельности.

Глава 1

ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

В результате изучения материалов данной главы студент должен:

знать

- понятие и назначение финансовой системы;
- функции финансовой системы;
- назначение различных финансовых институтов;

уметь

- характеризовать информацию о финансовой системе;
- отличать назначение одного финансового института от другого;

владеть

- навыками оперирования основными понятиями финансовой системы.
-

Под *финансовой системой* понимают совокупность экономических отношений и институтов, связанных с перемещением денежного капитала.

При этом понятие «система» предполагает наличие связей.

С *функциональной* точки зрения финансовая система — это система рыночных отношений, обеспечивающая аккумуляцию и перераспределение денежных потоков от экономических субъектов с избытком денежных средств к экономическим субъектам с их недостатком.

С *институциональной* точки зрения финансовая система — это совокупность фондов, банков, бирж и других институтов, через которые осуществляется движение денежных потоков.

Финансовая система имеет сложную структуру и выполняет следующие функции:

- обеспечивает способы перемещения экономических ресурсов во времени, из одного региона в другой, а также из одних отраслей экономики в другие;

- формирует механизм объединения денежных средств для основания крупного предприятия и раздела капитала крупных предприятия на части среди большого количества собственников;
- предоставляет информацию о ценах для согласования решений, принимаемых в различных секторах экономики.

За последние десятилетия развитие экономики страны в целом и ее отраслей стало в большой степени зависеть от состояния мировых финансовых рынков, интересов их основных игроков, объективного состояния институтов финансовой инфраструктуры.

Назначение финансовой системы — это постоянная мобилизация (аккумуляция) временно свободных денежных средств физических и юридических лиц и их распределение на коммерческой основе между различными секторами экономики путем совершения сделок с финансовыми инструментами.

Финансовая система ориентирована на мобилизацию капитала, предоставления кредита, осуществление операций по конвертации валют и рациональное размещение денежных средств в товарном производстве. Чем эффективнее финансовая система выполняет свои функции, тем больше возможностей для защиты своих сбережений получает каждый человек, тем выше уровень производства и благосостояния общества в целом.

Финансовые институты — это экономические агенты, в том числе хозяйствующие субъекты и индивидуальные предприниматели, оперирующие финансовыми активами и предоставляющие своим клиентам финансовые услуги.

Финансовые институты как часть финансовой системы играют ключевую роль в повышении эффективности экономики, осуществляя косвенное финансирование хозяйствующих субъектов. Одна из функций финансовых институтов (например, кредитных учреждений) заключается в аккумуляции денежных средств физических и юридических лиц и последующем предоставлении этих средств заемщикам, в том числе хозяйствующим субъектам. Значительную роль в процессе перераспределения денежных ресурсов играют такие элементы финансовой системы, как кредитный рынок и рынок ценных бумаг.

Банковский кредит служит основным источником внешнего финансирования предприятий, банки выступают аккумуляторами денежных ресурсов и источником кредита. Традиционная задача банковского сектора — трансформация денежных сбережений по объектам, срокам и видам рисков.

Однако с начала 1980-х гг. на международных финансовых рынках началось постепенное замещение классического банковского кредита кредитованием на основе выпуска ценных бумаг. Наиболее крупные и известные заемщики для привлечения значительных денежных сумм напрямую обращаются к инвесторам, готовым предоставить заемные средства, минуя банки, играющие роль рыночных посредников. Путем эмиссии ценных бумаг такие заемщики, имеющие безупречную кредитную историю, привлекают денежные ресурсы непосредственно у инвесторов.

Инвестор приобретает ценные бумаги у фирмы-эмитента на торговых площадках. В движении денежных потоков могут принимать участие финансовые институты, например инвестиционные банки, оказывающие услуги по первичному размещению ценных бумаг (андеррайтинг).

Финансовые институты, кроме банков и бирж, делятся на две группы: инвестиционные и некоммерческие. *Инвестиционные* институты представляют собой юридические или физические лица, осуществляющие операции с финансовыми активами в целях извлечения прибыли. К инвестиционным институтам относятся:

- инвестиционные фонды;
- финансовые брокеры;
- инвестиционные дилеры (андеррайтеры);
- трастовые компании (доверительные управляющие);
- инвестиционные консультанты;
- инвестиционные компании;
- финансовые компании.

Инвестиционный фонд — юридическое лицо, созданное в форме акционерного общества, ресурсы которого образуются за счет продажи собственных акций мелким инвесторам с целью привлечения их сбережений. Средства вкладываются в ценные бумаги государства, других компаний, в банковские вклады.

Финансовый брокер — зарегистрированный агент по купле-продаже ценных бумаг или валюты на соответствующей бирже.

Инвестиционные дилеры — специальные компании, занимающиеся первичной продажей эмитированных акций (облигаций) путем покупки новых их эмиссий и реализацией участникам вторичного фондового рынка мелкими партиями.

Трастовые компании — финансовые посредники, осуществляющие доверительное управление портфелями ценных бумаг или денежными средствами, переданными им во владение третьими лицами с целью инвестирования в ценные бумаги.

Инвестиционный консультант — лицо, оказывающее соответствующие консалтинговые услуги по поводу оценки финансовых активов, инвестирования в них средств и управления фондовым портфелем.

Инвестиционная компания — организация (учреждение), аккумулирующая денежные средства частных инвесторов, привлекаемые посредством продажи им выпускаемых собственных ценных бумаг. Она занимает промежуточное положение между заемщиком и индивидуальным инвестором, но полностью выражает интересы последнего. Инвестиционная компания не выполняет контроль над деятельностью корпораций, а осуществляет портфельное инвестирование в ценные бумаги других эмитентов. Инвестиционные компании представлены холдинговыми компаниями и финансовыми группами.

Финансовая компания — учреждение, специализирующееся на кредитовании отдельных отраслей производства или предоставлении определенных видов кредитов, прежде всего потребительского, инвестиционного, коммерческого, ссуд индивидуальным заемщикам. Финансовые компании привлекают с этой целью денежные средства физических и юридических лиц. Финансовые компании, осуществляя ряд функций банков, относятся к категории менее надежных по сравнению с банками финансовых организаций, но способных приносить более высокие проценты по вкладам.

Финансовая компания в отличие от холдинговой компании не имеет контрольного пакета акций финансируемых ею корпораций.

К финансовым компаниям также относятся страховые, трастовые и лизинговые компании и др.

Холдинговая компания представляет собой головную компанию, владеющую контрольным пакетом акций других

акционерных обществ, называемых дочерними предприятиями, и специализирующуюся на управлении ими.

Финансовая группа — объединение финансовых учреждений одного типа (например, банков) или разных типов (банк и страховая компания). Разновидностью финансовой группы является *финансово-промышленная группа* (ФПГ). Последняя представляет собой группу хозяйствующих субъектов и банков, объединивших свои капиталы в добровольном порядке или консолидировавших пакеты своих акций для реализации инвестиционных и иных проектов, направленных на повышение конкурентоспособности и расширение рынков сбыта товаров и услуг, повышение эффективности производства, создание новых рабочих мест.

Все инвестиционные институты осуществляют свою деятельность как исключительную, т.е. не допускающую совмещение ее с другими видами деятельности.

Некоммерческие финансовые институты — это учреждения, не имеющие своей основной целью получение прибыли и не распределяющие эту прибыль между учредителями.

Цель функционирования некоммерческих финансовых институтов — предоставление участникам (вкладчикам, членам) некоммерческого финансового процесса различных выгод (пенсия, страховая защита и др.).

К некоммерческим финансовым институтам относятся:

- негосударственные пенсионные фонды;
- кредитные союзы;
- саморегулируемые организации профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- общества взаимного страхования.

Негосударственный пенсионный фонд (НПФ) — организация социального обеспечения участников фонда на основе договора. Участник — гражданин, которому производятся выплаты негосударственных пенсий. Вкладчиком в НПФ может быть сам гражданин или работодатель до достижения гражданином пенсионного возраста.

Кредитный союз (КС) — кредитный кооператив граждан, который выдает денежные займы своим членам только под определенный процент. КС специализируются на потребительском кредитовании. Свободные деньги обычно размещаются на депозитных счетах в банках. Высшим органом управления союза является собрание его членов.

Саморегулируемые организации (СРО) — некоммерческие, негосударственные организации, создаваемые профессиональными участниками финансового рынка с целью регулирования определенных аспектов рынка. На рынке ценных бумаг (РЦБ) следует выделить: Национальную ассоциацию участников фондового рынка (НАУФОР) и Профессиональную ассоциацию регистраторов, депозитариев и трансфер-агентов (ПАРТАД), Национальную лигу управляющих (НЛУ), на денежном рынке — Национальную ассоциацию профессиональных коллекторских агентств (НАПКА) и Национальную ассоциацию участников электронной торговли (НАУЭТ) и др.

Общество взаимного страхования — некоммерческая организация, созданная физическими и юридическими лицами путем объединения денежных средств, необходимых для страхования имущественных интересов своих членов.

Россия представляет собой неотъемлемую часть мировой финансовой системы и активно участвует в международных финансовых отношениях.

Международные финансовые отношения — совокупность общественных отношений, складывающихся при функционировании валюты, кредитов и других видов финансовых ресурсов в мировом хозяйстве, обслуживающих взаимный обмен результатами деятельности национальных хозяйств (экономик).

Динамичное развитие международных финансовых отношений привело к созданию международных финансовых организаций и образованию мировых финансовых центров.

Международные финансовые организации — организации, создаваемые на основе межгосударственных (международных) соглашений в сфере международных финансов. Участниками соглашений могут выступать государства и негосударственные институты.

Целями международных финансовых организаций могут быть развитие сотрудничества, обеспечение целостности, стабилизация сложных ситуаций, сглаживание противоречий всемирного хозяйства. Поле деятельности международных финансовых организаций:

— анализ ситуации, тенденций и факторов развития мировой экономики;

- операции на мировом валютном и фондовом рынке с целью регулирования мировой экономики, поддержания и стимулирования международной торговли;
- инвестиционная деятельность (кредитование в области международных и внутренних национальных проектов);
- кредитование государственных проектов;
- финансирование программ международной помощи;
- финансирование научных исследований;
- благотворительная деятельность.

В современных условиях наиболее значимыми международными финансовыми организациями признаются Международный валютный фонд (МВФ), Группа Всемирного банка и Всемирная торговая организация (ВТО).

Международный валютный фонд – межправительственная организация, предназначенная для регулирования валютно-кредитных отношений между государствами-членами и оказание им валютной помощи при валютных затруднениях, вызванных дефицитом платежного баланса, путем предоставления кредита.

МВФ осуществляет кредитные операции только с официальными органами – министерствами финансов (казначействами), центральными банками, стабилизационными фондами. Различают кредиты на покрытие дефицита платежного баланса и на поддержку структурной перестройки экономики стран-членов.

Управление МВФ устроено по образцу акционерного общества, т.е. каждая страна-участник имеет соответствующую долю в совокупном капитале фонда. Наибольшим количеством голосов в Совете управляющих МВФ (на 2011 г.) обладают США – 16,41%, Япония – 6,46, Китай – 6,39, Германия – 5,99, Великобритания – 4,95, Франция – 4,95, Саудовская Аравия – 3,22, Россия – 2,74%. Доля стран ЕС – 30,3%.

Группу Всемирного банка образуют несколько организаций, выполняющих различные функции:

- Международный банк реконструкции и развития (или Всемирный банк) (МБРР);
- Международная ассоциация развития (МАР);
- Международная финансовая корпорация (МФК);
- Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ);

— Международный центр по урегулированию инвестиционных споров (МЦУИС).

Так, МБРР представляет собой основное кредитное учреждение группы. Членами банка являются 192 страны (2011 г.). Страны, подающие заявку на вступление в члены банка, становятся таковыми, если они признаются членами МВФ. Кредиты развивающимся странам МБРР выдает на 15–20 лет под 6% годовых.

Созданная в 1960 г., МАР оказывает помощь наиболее бедным странам, которые не могут себе позволить брать кредиты у МБРР. Ассоциация предоставляет беспроцентные займы на 30–40 лет.

Организованная в 1956 г. МФК стимулирует работу частного сектора в развивающихся странах. Процентные ставки зависят от страны и проекта, а погашение займов осуществляется в течение 3–15 лет.

Назначение ВТО — регулировать торгово-политические отношения участников организации в сфере международной торговли. Главной задачей ВТО остается либерализация мировой торговли путем ее регулирования преимущественно тарифными методами, а также устранение различных нетарифных барьеров и других препятствий в международном обмене товарами и услугами.

Одно из главных условий присоединения новых стран к ВТО — приведение их национального законодательства и практики регулирования внешнеэкономической деятельности в соответствие с требованиями организации. Таким образом, ВТО представляет собой своеобразный многосторонний контракт (пакет соглашений), нормами и правилами которого регулируется свыше 90% всей мировой торговли товарами и услугами.

Контрольные вопросы и задания

1. Что такое финансовая система и каково ее назначение?
2. Охарактеризуйте функции финансовой системы.
3. Что такое финансовый институт?
4. В чем назначение инвестиционных финансовых институтов?
5. Каковы задачи некоммерческих финансовых институтов?
6. Расскажите о роли международных финансовых организаций.

Темы рефератов

1. Понятие и назначение мировой финансовой системы.
2. Понятие и назначение международных финансовых организаций.
3. Назначение инвестиционных финансовых институтов.
4. Назначение некоммерческих финансовых институтов.
5. Взаимосвязь отдельных сегментов финансового рынка.

Глава 2

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

В результате изучения материалов данной главы студент должен: **знать**

- устройство финансового рынка и содержание финансовых активов;
- структуру и задачи финансового рынка;
- основные понятия, функции и инструменты финансового рынка: ценные бумаги, валюта, кредиты, драгоценные металлы и драгоценные камни;
- особенности обращения финансовых активов на указанных рынках;
- назначение финансовых институтов;

уметь

- оценивать риски инвестиций;
- выстраивать отношения с различными финансовыми институтами и посредниками;
- оценивать инвестиционные качества финансовых активов и пользоваться различными инструментами финансового рынка;

владеть

- основами нормативно-правового обеспечения в области функционирования финансового рынка;
 - методами контроля над финансовым положением эмитента;
 - навыками пользования различными инструментами на финансовом рынке.
-

2.1. Понятие и характеристика финансового рынка

Финансовый рынок — совокупность экономических отношений между участниками сделок (продавцами, покупателями, посредниками) по поводу купли-продажи финансовых активов и финансовых услуг.

Финансовый актив — это рыночный товар, отличительная особенность которого — его высокая ликвидность, т.е. его можно приобрести и легко продать.

Финансовый рынок представляет собой чрезвычайно сложную систему, в которой денежные средства и другие финансовые активы предприятий и других его участников обращаются самостоятельно, независимо от характера обращения реальных товаров. Этот рынок оперирует многообразными финансовыми инструментами, обслуживается специфическими финансовыми институтами, располагает разветвленной и разнообразной финансовой инфраструктурой.

Для нормального развития экономики постоянно требуется мобилизация временно свободных денежных средств физических и юридических лиц и их перераспределение на коммерческой основе между различными секторами экономики. В эффективно функционирующей экономике этот процесс осуществляется на финансовом рынке.

Финансовый рынок — специфическая сфера денежных операций, где объектом сделок служат свободные денежные средства населения, субъектов хозяйствования и государственных структур, предоставляемые пользователям в обмен на финансовые активы.

Функционирует финансовый рынок лишь в условиях наличия в экономике страны реальных собственников.

Возникновение и развитие финансового рынка в современной России имеет свою особенность, в основе которой лежат приватизационные процессы, начавшиеся в начале 1990-х гг. Финансовый рынок призван обеспечить приток капитальных вложений на предприятия реального сектора экономики.

Выделяют пять основных функций финансового рынка. Во-первых, возможную мобилизацию временно свободных денежных средств и их эффективное распределение между участниками инвестиционного процесса. Эти временно свободные денежные средства, находящиеся в форме общественных сбережений предприятий, государственных органов, населения, не истраченных на текущее потребление или инвестирование, вовлекаются через механизм финансового рынка для использования в экономике страны. Одновременно финансовый рынок позволяет выявлять спрос на финансовые активы и своевременно его удовлетворять.

Во-вторых, финансовый рынок должен формировать рыночные цены на финансовые инструменты и услуги. Обеспечивается это в первую очередь соотношением спроса

на инвестиционные ресурсы, который предъявляют потребители капитала, и предложением ресурсов со стороны поставщиков капитала. Цены формируются как результат взаимодействия всех сторон финансовых сделок.

В-третьих, финансовый рынок должен осуществлять квалифицированное посредничество между продавцом и покупателем финансовых активов и услуг. Такие финансовые посредники, знакомые с условиями на рынке, могут оперативно обеспечить связь продавцов и покупателей. Финансовое посредничество способствует ускорению не только финансовых, но и товарных потоков, обеспечивает минимизацию связанных с этим общественных затрат.

В-четвертых, финансовый рынок должен создавать условия для минимизации рисков продавцов и покупателей финансовых активов и реального товара, связанных с резким изменением цен на них. Для выполнения этой функции выработан особый механизм страхования — диверсификация капитала и формирование портфеля финансовых активов.

В-пятых, финансовый рынок должен способствовать активизации экономических процессов в стране. Обеспечивая мобилизацию, распределение и использование свободного капитала, финансовый рынок способствует ускорению оборота этого капитала, каждый цикл которого генерирует дополнительную прибыль и прирост национального дохода страны.

Понятие «финансовый рынок» представляет собой сложную структуру, объединяющую различные виды рынков, каждый из которых имеет собственный сегмент. Соответственно его можно классифицировать по определенным признакам. Основным признаком служит *вид финансового инструмента* как объекта отношений. По этому критерию в составе финансового рынка выделяют: кредитный рынок, рынок ценных бумаг (РЦБ), валютный рынок и рынок драгоценных металлов.

Объектом экономических отношений *кредитного рынка* (или *рынка ссудных капиталов*) выступают кредитные ресурсы, обращение которых предполагает условия срочности, платности и возвратности. Этот рынок представлен банковским сектором, традиционно мобилизующим свободные денежные ресурсы и осуществляющим кредитные операции.

Рынок ценных бумаг (или *фондовый*) составляет наиболее значительную часть финансового рынка по объему соверша-

емых сделок. Объектом купли-продажи здесь служат формализованные (стандартизированные) финансовые документы, признанные в качестве ценных бумаг законодательно, эмитированные предприятиями, различными финансовыми институтами и государством. Механизм функционирования этого рынка позволяет осуществлять на нем операции купли-продажи наиболее быстрым способом и по более справедливым ценам, чем на других видах финансовых рынков. Часто его называют фондовым, но кроме фондовых инструментов, обращающихся на этом рынке, можно выделить и денежные инструменты (например, чеки).

На *валютном рынке* совершаются операции с валютой или же с финансовыми инструментами, основу которых составляет валюта. Применительно к России объектами данного рынка выступают национальная денежная единица России (банкноты и монеты Банка России, средства на банковских счетах и в банковских вкладах) и валюта, т.е. денежные знаки, находящиеся в обращении на территории соответствующего иностранного государства или группы иностранных государств. Он позволяет удовлетворить потребности хозяйствующих субъектов в валюте для осуществления внешнеэкономических операций, обеспечить минимизацию связанных с этими операциями валютных рисков, установить реальный валютный курс, т.е. цену денежной единицы одной страны, выраженной в денежной единице другой страны на определенную дату.

Рынок драгоценных металлов и драгоценных камней представляет собой экономические отношения по поводу операций с золотом, серебром, палладием, платиной и металлами платиновой группы, а также с алмазами, изумрудами, рубинами и др. Рынок драгоценных металлов чаще всего называют *рынком золота*, а рынок драгоценных камней — *рынком алмазов* в силу доминирующего характера указанных активов. На этом рынке кроме операций по резервированию драгоценных металлов для приобретения необходимой валюты в процессе международных расчетов также удовлетворяют потребность в промышленно-бытовом потреблении этих металлов, в частности их тезаврации (накопление частными лицами золота в качестве сокровищ).

Еще одним критерием классификации финансовых рынков выступает *период обращения* финансовых инструментов. По данному признаку выделяют две разновидности финан-

сового рынка: *рынок денежных инструментов* и *рынок капитальных инструментов*.

На *денежном рынке* обращаются финансовые инструменты со сроком обращения до одного года. Он позволяет предприятиям решать проблемы как восполнения недостатка денег для обеспечения текущей платежеспособности, так и эффективного использования их временно свободного остатка. Это наиболее ликвидные и наименее рискованные финансовые инструменты.

Объектом *рынка капитала* выступают финансовые инструменты со сроком обращения более года, а также бессрочные финансовые инструменты. Они позволяют решать проблемы формирования инвестиционных ресурсов для осуществления реальных инвестиционных проектов. Их считают менее ликвидными и более рискованными. Чаще всего они представлены ценными бумагами.

Следует отметить, что принятое деление финансового рынка на рынок денег и рынок капиталов носит несколько условный характер. Эта условность определяется тем, что современные рыночные финансовые технологии предусматривают достаточно простой и быстрый способ трансформации отдельных краткосрочных финансовых активов в долгосрочные и наоборот.

По *форме организации* финансового рынка различают биржевой и внебиржевой рынки.

Биржевой (организованный) рынок представлен системой фондовых, валютных бирж, биржами драгоценных металлов, а также соответствующими отделами товарных бирж. Этот рынок характеризуется тем, что на нем существуют единые для всех участников правила торговли. Кроме того, его отличают высокая концентрация спроса и предложения в одном месте и в одно время; устанавливается наиболее объективная система цен на торгуемые активы; проводится проверка финансовой состоятельности тех эмитентов, активы которых допускаются к торгам; процедура торгов носит открытый характер; гарантируется исполнение заключенных сделок. В то же время круг финансовых инструментов этого рынка ограничен; рынок более строго регулируется государством, что снижает его гибкость; выполнение всех норм по его функционированию увеличивает затраты на осуществление операций купли-продажи.

На *внебиржевом (неорганизованном, или «уличном»)* рынке обращаются финансовые инструменты, не зарегистрированные

ные на бирже. Здесь нет обязательных для всех участников торгов правил, поэтому это более рискованный рынок. Инвесторы на нем менее информированы и имеют более низкий уровень юридической защиты. Однако перечень его финансовых инструментов более широк, чем на биржевом рынке; на нем можно приобрести активы с высоким уровнем риска, а соответственно приносящие более высокий доход. Именно на внебиржевом рынке осуществляется бóльшая часть кредитных операций и операций с ценными бумагами.

По *срочности реализации сделок*, заключенных на финансовом рынке, выделяют рынок с немедленной реализацией условий сделок и рынок с реализацией условий сделок в будущем.

Рынок с немедленной реализацией условий сделок (рынок «спот») характеризуется тем, что заключенные на нем сделки осуществляются в строго обусловленный короткий срок (до двух дней).

Рынок с реализацией условий сделки в будущем периоде (рынок опционный, фьючерсный и др.) характеризуется тем, что заключенные на нем сделки с фондовыми, валютными, товарными деривативами (производными ценными бумагами) реализуются в срок, превышающий два дня.

Рассмотренная классификация финансовых рынков представляет лишь первый уровень разделения на соответствующие сегменты. Классификация может быть продолжена делением каждого из приведенных рынков на еще более мелкие сегменты. Например, фондовый рынок может быть сегментирован на рынок акций, облигаций, векселей, деривативов и др. Каждый из указанных сегментов может быть, в свою очередь, разделен на еще более узкие микросегменты — рынок государственных облигаций, региональных облигаций, корпоративных облигаций и др. На кредитном рынке обычно выделяют рынок краткосрочных кредитов, долгосрочных кредитов, ипотечных кредитов и др. На рынке драгоценных металлов выделяют рынок золота, серебра, платины, палладия и др.

В современных условиях расширяется процесс постоянного перелива финансовых ресурсов из одних сегментов рынка в другие — например *секьюритизация*, т.е. перемещение кредитных операций с кредитного рынка на РЦБ, что обеспечивает снижение затрат по привлечению кредитных ресурсов.

2.2. Участники финансового рынка и их функции

На финансовом рынке выделяются объекты и субъекты рынка.

Объектами финансового рынка выступают различные финансовые инструменты. Для каждого из сегментов финансового рынка можно назвать свои финансовые инструменты. Однако все они сводятся к денежным средствам, валюте, благородным металлам и ценным бумагам.

Субъекты финансового рынка — это те, кто выполняет на нем определенные операции, осуществляет различные функции, вступая при этом в экономические отношения друг с другом. В первую очередь это продавцы и покупатели финансовых инструментов (поставщики и потребители капитала), а также финансовые посредники.

Существует две модели их взаимодействия: прямая и опосредованная формы сделок. В первом случае продавец и покупатель финансового инструмента вступают друг с другом в непосредственные отношения, не прибегая к помощи финансового посредника. Во втором случае движение финансового актива и денежных ресурсов происходит именно через посредника.

Продавцы и покупатели финансовых инструментов составляют группу основных участников финансового рынка. Финансовые посредники одинаковы для всех сегментов финансового рынка. Их можно разделить на финансовых брокеров и финансовых дилеров. Брокеры всегда осуществляют операции за счет клиента и не становятся собственниками финансового инструмента, по которому осуществлена посредническая операция. Дилеры же оперируют собственными денежными ресурсами и становятся на некоторое время собственниками финансового инструмента.

Продавцы и покупатели финансовых инструментов составляют группу прямых участников финансового рынка, осуществляющих на нем основные функции по проведению финансовых операций. Состав прямых участников финансового рынка определяется характером обращающихся на нем финансовых активов.

На РЦБ к наиболее важным видам прямых участников по купле-продаже ценных бумаг относятся:

- *эмитенты*. Привлекают необходимые денежные ресурсы за счет выпуска (эмиссии) ценных бумаг. На финансовом рынке эмитенты выступают исключительно в роли продавцов

ценных бумаг с обязательством выполнять все требования, следующие из условий их эмиссии. Эмитентами ценных бумаг могут выступать государство (в лице Министерства финансов РФ и Банка России), субъекты Федерации (в лице их финансовых структур), а также разнообразные юридические лица, созданные, как правило, в форме акционерных обществ;

- *инвесторы*. Вкладывают денежные средства в различные ценные бумаги с целью получения дохода. Этот доход формируется за счет прироста курсовой стоимости ценных бумаг, получения инвесторами процентов, дивидендов и других видов начислений. Инвесторы, осуществляющие свою деятельность на финансовом рынке, классифицируются по ряду признаков: по своему статусу они подразделяются на *индивидуальных* (отдельные юридические и физические лица) и *институциональных* инвесторов (различные финансово-инвестиционные институты); по целям инвестирования выделяют *стратегических* (приобретающих контрольные или крупные пакеты акций для вхождения в совет директоров и осуществления стратегического управления предприятием) и *портфельных* инвесторов (формирующих портфель ценных бумаг исключительно в целях получения дохода); по принадлежности к резидентам на национальном финансовом рынке различают *отечественных* и *иностран-ных* инвесторов.

На *валютном рынке* к основным видам прямых участников финансовых операций относятся:

- *продавцы валюты*. Главными продавцами валюты признаются: государство, реализующее на рынке через уполномоченные банки часть валютных резервов; коммерческие банки, имеющие лицензию на осуществление валютных операций; предприятия-экспортеры, реализующие часть своей валютной выручки; физические лица;

- *покупатели валюты*. Это те же субъекты, при необходимости пополняющие свои валютные резервы.

На *кредитном рынке* ключевыми видами прямых участников финансовых операций считаются:

- *кредиторы*. Предоставляют денежные средства во временное пользование за определенную плату. Основная задача кредиторов — продажа денежных ресурсов (как собственных, так и заемных) для удовлетворения потребностей заемщиков в денежных средствах для разнообразных целей. Кредиторами на финансовом рынке могут выступать: госу-

дарство, проводя целевое кредитование предприятий за счет средств бюджета и внебюджетных фондов; коммерческие банки, осуществляющие наибольший объем кредитных операций; небанковские кредитно-финансовые организации;

- *заемщики*. Получают денежные средства от кредиторов под определенные гарантии их возврата, за конкретную плату в виде процента и на обозначенный срок. Главными заемщиками на финансовом рынке выступают: государство, получая кредиты от банков (как внутри страны, так и за рубежом) и международных финансовых организаций; коммерческие банки — кредиты на межбанковском кредитном рынке; предприятия — для пополнения основных и оборотных средств; население — для потребительских целей.

На *рынке драгоценных металлов и драгоценных камней* к основным видам прямых участников финансовых операций относятся:

- *продавцы*. В качестве таких продавцов могут выступать: государство, если есть необходимость реализовать часть золотого запаса страны; коммерческие банки, реализующие часть своих золотых авуаров; юридические и физические лица при необходимости обменять этот вид активов на денежные средства;

- *покупатели*. Это те же субъекты, что и их продавцы.

Финансовые посредники составляют группу наиболее весомых участников финансового рынка, обеспечивающую посредническую связь между продавцами и покупателями финансовых инструментов. Часть финансовых посредников сама может выступать на финансовом рынке в роли продавца или покупателя. Основными посредниками считаются финансовые брокеры и дилеры.

Финансовый брокер — профессиональный участник финансового рынка, деятельность которого подлежит обязательному лицензированию. Ключевая задача таких посредников состоит в оказании помощи как продавцам, так и покупателям финансовых инструментов в осуществлении сделок на финансовом рынке. Финансовый брокер участвует в заключении сделок в качестве поверенного (на основании договора-поручения от клиента) или в качестве комиссионера (на основе договора комиссии).

При осуществлении сделок на основе договора-поручения финансовый брокер выступает исключительно от имени клиента и за его счет, т.е. стороной сделки остается сам кли-

ент, который несет полную финансовую ответственность за ее исполнение.

При осуществлении сделок на основе договора комиссии финансовый брокер выступает от своего имени, но за счет клиента (т.е. стороной в сделке является в этом случае брокер, который несет ответственность за ее исполнение, возмещая все денежные расходы по ней за счет клиента).

Эту группу финансовых посредников представляет многочисленный институт финансовых брокеров, осуществляющих свою деятельность как на организованном (биржевом), так и на неорганизованном (внебиржевом) финансовом рынке. В соответствии с законодательством в качестве финансовых брокеров могут выступать как юридические лица (брокерские фирмы и конторы), так и физические лица. В составе общего института финансовых брокеров выделяют:

- биржевых брокеров;
- инвестиционных брокеров;
- валютных брокеров и т.п.

Основу доходов финансовых брокеров составляют комиссионные выплаты от суммы заключенных ими сделок.

Финансовый дилер также признается профессиональным участником финансового рынка. Главная задача посредника — купля-продажа финансовых инструментов от своего имени и за свой счет с целью получения дохода от разницы в ценах. Дилер должен публично объявлять цены покупки и продажи определенных финансовых инструментов с обязательством совершения сделок по объявленным ценам (объем сделок также оговаривается в предложении). Дилерская деятельность на финансовом рынке осуществляется исключительно юридическими лицами, прошедшими лицензирование. Финансовые посредники, выполняющие дилерские операции, могут при наличии соответствующей лицензии проводить и брокерскую деятельность, а также выступать в качестве эмитента, институционального инвестора и т.п.

Эту группу финансовых посредников представляют разнообразные кредитно-финансовые и инвестиционные институты, основными из которых считаются:

- коммерческие банки;
- инвестиционные компании;
- инвестиционные фонды;

- инвестиционные дилеры (андеррайтеры);
- трастовые компании (инвестиционные управляющие);
- финансовые компании (группы);
- холдинговые компании;
- страховые компании;
- пенсионные фонды;
- другие кредитно-финансовые и инвестиционные институты.

туты.

Кроме основных участников финансового рынка выделяют участников, осуществляющих вспомогательные функции. Это так называемая *инфраструктура финансового рынка*. Под ней понимается совокупность организаций, институтов, учреждений, фондов, обслуживающих непосредственных участников финансовых операций и создающих условия для наиболее оптимального прохождения всех этапов этих операций. К ним относятся:

- биржи (фондовые, валютные, товарные);
- депозитарии ценных бумаг;
- регистраторы ценных бумаг;
- расчетно-клиринговые центры;
- информационно-консультационные центры;
- другие учреждения инфраструктуры финансового рынка.

рынка.

2.3. Характеристика основных инструментов финансового рынка

Инструмент финансового рынка необходим для проведения различных операций.

Финансовые инструменты представляют собой финансовые продукты, служащие инструментами перераспределения финансовых ресурсов — депозиты, кредиты, ценные бумаги, драгоценные камни и т.п.

Обращающиеся на финансовом рынке инструменты характеризуются на современном этапе развития рынка большим разнообразием. Финансовые инструменты могут быть классифицированы по следующим признакам: видам финансовых рынков, периоду обращения, приоритетной значимости, уровню определенности выплачиваемого дохода (табл. 2.1).

Классификация финансовых инструментов

Признак	Финансовый инструмент	Содержание
Вид финансового рынка	Рынок ценных бумаг	Разнообразные ценные бумаги, обращающиеся на этом рынке
	Валютный рынок	Валюта (денежные единицы иностранных государств), расчетные валютные документы, отдельные виды ценных бумаг, номинированных в валюте
	Кредитный рынок	Денежные средства и расчетные документы, обращающиеся на данном рынке
Период обращения	Рынок драгоценных металлов	Золото, серебро, платина и палладий, приобретаемые для целей формирования финансовых резервов и тесаврации (накопление частными лицами драгоценных металлов в качестве сокровищ), а также ценные бумаги, котируемые в золоте (золотые сертификаты, облигации, фьючерсы и др.)
	Бессрочные	Ценные бумаги, срок существования которых не установлен (например, акции, депозитарные расписки), депозиты до востребования в банках и др.
	Срочные	Финансовые инструменты, срок существования которых установлен. Это все виды срочных вкладов в банк, большое разнообразие ценных бумаг (облигации, депозитные сертификаты, векселя, опционы, фьючерсы и др.)